

## **RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

*1<sup>er</sup> juillet 2009 – 31 décembre 2009*

## SOMMAIRE

<b>I. Rapport semestriel d'activité</b>	<b>3</b>
<b>1. Etats financiers consolidés</b>	<b>3</b>
<b>2. Principaux évènements survenus au cours du semestre</b>	<b>4</b>
<b>3. Activité du semestre</b>	<b>4</b>
A - Activité patrimoniale	4
B - Activité locative	5
<b>4. Examen de la situation financière et du résultat</b>	<b>6</b>
A – Résultats du semestre	6
B – Valorisation	7
C - Endettement	8
D - Actif net réévalué	10
E - Transactions avec les parties liées	11
<b>5. Cotation et répartition du capital</b>	<b>12</b>
A – Cotation	12
B – Capital	12
<b>6. Risques et perspectives</b>	<b>14</b>
A – Descriptions des principaux risques et incertitudes pour les 6 prochains mois	14
B – Evènements postérieurs au 31.12.2009	14
C – Perspectives	14
<b>II – Information financière semestrielle consolidée au 31 décembre 2009</b>	<b>16</b>
<b>III - Attestation de responsabilité du rapport</b>	<b>59</b>
<b>IV – Rapport des commissaires aux comptes</b>	<b>60</b>

## I. Rapport semestriel d'activité

### 1. Etats financiers consolidés

Suite aux opérations d'apports réalisées le 4 décembre 2009, la société est désormais la holding animatrice d'un ensemble de filiales foncières détentrices d'actifs immobiliers principalement commerciaux. Dans ce contexte, la société présente au 31 décembre 2009 ses premiers comptes semestriels consolidés qui comprennent en outre une information pro forma afin de rendre comparable les données financières.

Ainsi, le rapport semestriel d'activité au 31 décembre 2009 présente l'activité du semestre 1<sup>er</sup> juillet-31 décembre 2009 en comparaison avec l'activité du semestre 1<sup>er</sup> juillet-31 décembre 2008, comme si le portefeuille immobilier avait été détenu de façon continue sur l'ensemble de ces périodes.

<b>Compte de résultat consolidé simplifié</b>				
<i>En milliers d'euros</i>	<i>Pro forma - 6 mois</i>		Variation	<i>Conso légale 6 mois</i>
	31-déc-08	31-déc-09		31-déc-09
Revenus locatifs	5 955	6 270	315	-
Charges nettes sur immeubles	(219)	(311)	(92)	-
Charges externes et autres taxes	(193)	(402)	(209)	(227)
Autres résultats opérationnels	(4)	291	295	-
Variation de juste valeur des immeubles	-	-	-	-
Résultat financier	(2 236)	(1 707)	529	(8)
Impôts sur les résultats	(963)	(1 174)	(211)	(66)
<b>Résultat net</b>	<b>2 340</b>	<b>2 967</b>	<b>627</b>	<b>(301)</b>
<b>dont part groupe</b>	<b>2 031</b>	<b>2 551</b>	<b>520</b>	<b>(301)</b>

## 2. Principaux évènements survenus au cours du semestre

### Reconstitution des capitaux propres et transformation de la société :

Suite aux décisions de l'assemblée générale mixte du 15 juin 2009, Patrimoine et Commerce a procédé à une augmentation de capital pour un montant de 2,1 millions euros suivie d'une réduction de capital pour un montant de 6,1 millions euros. Ces opérations ont été réalisées dans le but de reconstituer les capitaux propres de la société en vue de sa transformation en société en commandite par actions. Le conseil d'administration tenu le 9 juillet 2009 a constaté leur réalisation définitive.

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

### Apport d'un patrimoine immobilier :

Patrimoine et Commerce a concrétisé au cours du semestre sa réorientation de holding animatrice dédiée à une activité de foncière. Son assemblée générale mixte, réunie le 4 décembre 2009, a entériné l'apport d'un portefeuille d'actifs immobiliers représentant 29 immeubles d'une valeur totale de 164,6 millions d'euros (sur la base de l'expertise BNP Paribas Real Estate au 30 juin 2009).

Les apports d'actifs se sont traduits par une augmentation de capital de 7,3 millions d'euros assortie d'une prime d'apport de 50,7 millions d'euros. Les frais liés à cette opération ont représenté 1,1 million d'euros et sont comptabilisés en déduction de la prime d'apport.

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

## 3. Activité du semestre

### A - Activité patrimoniale

Au cours du semestre, l'activité propre de la société a été principalement consacrée à la préparation et à la réalisation de l'apport du patrimoine immobilier comme indiqué ci-dessus.

Les faits marquants du semestre sur le patrimoine immobilier apporté le 4 décembre 2009 ont été les suivants:

- Réalisation de travaux de réaménagement de cellules sur l'immeuble du Creusot (centre commercial), pour un total de 206 milliers d'euros.
- Travaux de rénovation et de renforcement de la toiture (90 milliers d'euros) de la moyenne surface Conforama Guadeloupe afin de permettre l'installation de panneaux photovoltaïques. Ces panneaux généreront des revenus complémentaires à compter de leur mise en service prévue intervenir dès 2010.

## B - Activité locative

Sur le semestre, le portefeuille n'a connu que des mouvements marginaux avec l'arrivée de quatre nouveaux locataires et le départ de deux locataires (sur un total de 100 locataires au 31 décembre 2009).

Le mouvement principal a porté sur un immeuble de bureaux sis à Poitiers, sur lequel le bail existant avec le locataire en place a été résilié moyennant le versement d'une indemnité de résiliation anticipée (210 milliers d'euros). Un nouveau bail a été consécutivement signé avec le Pôle Emploi pour une mise en location en avril 2010 après réalisation de travaux d'aménagement (210 milliers d'euros).

Un certain nombre de négociations sont intervenues avec des locataires en place pour une renégociation à la baisse du montant de leur loyer.

Les impacts de ces mouvements de locataires et de ces renégociations sont présentés au paragraphe 4.A.

Au 31 décembre 2009, le taux d'occupation locative s'élève à 96,8% (sur la base des surfaces), en ce compris l'immeuble de bureaux de Poitiers, inoccupé au 31 décembre 2009 mais pour lequel un bail a été signé avec Pôle Emploi avec une mise en loyer prévue en avril 2010. Abstraction faite de ce site de Poitiers, le taux d'occupation ressortirait à 97,9%.

## 4. Examen de la situation financière et du résultat

### A – Résultats du semestre

a) les loyers bruts sont en progression de 5,4 % entre le 2ème semestre 2008 et le 2ème semestre 2009, reflet principalement de l'évolution haussière de l'Indice du Coût de la Construction (ICC), rappelée ci-après pour mémoire:

- ICC T2 2008, en progression sur un an de +8,9%,
- ICC T3 2008, +10,5%,
- ICC T4 2008, +3,3%
- ICC T1 2009, +0,4%.

#### Evolution des loyers

En milliers d'euros

	Loyers bruts	
<b>31 décembre 2008 - 6 mois - pro forma</b>	<b>5 968</b>	<b>En % de la variation</b>
Impact des remplacements de locataires (lots identiques)	(29)	-9%
Impact des modifications des loyers de locataires en place	(93)	-29%
Impact des arrivées de locataires	17	5%
Impact des départs de locataires	(10)	-3%
Impact de l'indexation des loyers	436	136%
<b>31 décembre 2009 - 6 mois - pro forma</b>	<b>6 289</b>	<b>100%</b>

b) Les charges sur immeubles progressent de 18,6% entre le 2ème semestre 2008 (998 milliers d'euros) et le 2ème semestre 2009 (1 184 milliers d'euros). Ceci est principalement imputable à l'augmentation généralisée de la taxe foncière (+34%).

Le taux de refacturation moyen s'établit à 80,5% sur le 2ème semestre 2009 contre 77,6% sur le 2ème semestre 2008. Cette amélioration tient principalement au fait que la taxe foncière est quasi systématiquement refacturée aux locataires.

Au cours du semestre, une dotation aux provisions sur créances clients de 79 milliers d'euros a été constatée pour couvrir le risque d'impayés sur deux locataires en redressement judiciaire.

c) Les charges de gestion, dont le détail figure en note aux comptes consolidés, comprennent notamment 42 milliers d'euros de rémunération de la gérance de la Société, conformément aux dispositions statutaires en vigueur depuis sa transformation en SCA. La charge constatée au 31 décembre 2009 correspond à la partie fixe de la rémunération, aucune rémunération variable n'ayant été attribuable à la gérance sur le semestre.

d) Variation de juste valeur des immeubles : comme indiqué au paragraphe 1 de l'annexe aux comptes consolidés, les comptes pro forma reposent sur des valeurs d'immeubles et d'instruments financiers figées à la date la plus récente, soit le 31 décembre 2009. Le compte de résultat n'intègre donc pas de variation de juste valeur.

e) Le résultat non courant de Patrimoine & Commerce sur le semestre (produit de 308 milliers d'euros) provient principalement :

- d'une indemnité transactionnelle de 90 milliers d'euros versée par un locataire ayant signé un bail mais n'ayant jamais pris possession de locaux loués.
- de l'indemnité de résiliation anticipée perçue au titre des locaux de Poitiers précédemment citée (210 milliers d'euros).

f) Le coût de l'endettement financier brut diminue de 23,7% (soit une économie de 532 milliers d'euros) d'un semestre à l'autre, résultant d'une part de la baisse de l'Euribor 3 mois entre les deux périodes sur la partie de la dette de Patrimoine et Commerce à taux variable non couverte et d'autre part de la baisse entre ces deux mêmes périodes du capital restant dû.

## B - Valorisation

L'ensemble du patrimoine du Groupe a fait l'objet d'expertises en date du 30 juin 2009 et du 31 décembre 2009 par BNP Paribas Real Estate. Au 31 décembre 2009, le patrimoine est valorisé pour un total de 163,7 millions d'euros hors droits soit une diminution de 0,6% par rapport à la fin du semestre précédent.

<b>Valeur des immeubles (hors droits)</b>			
	Valorisation HD	Valorisation HD	Variation
<i>En milliers d'euros</i>	30-juin-09	31-déc-09	%
Commerces	126 320	125 945	-0,3%
Bureaux	23 565	23 150	-1,8%
Immobilier d'entreprise	14 750	14 595	-1,1%
<b>Total</b>	<b>164 635</b>	<b>163 690</b>	<b>-0,6%</b>
<b>Valeur des immeubles (droits inclus)</b>			
	Valorisation DI	Valorisation DI	Variation
<i>En milliers d'euros</i>	30-juin-09	31-déc-09	%
Commerces	131 181	130 769	-0,3%
Bureaux	24 492	24 044	-1,8%
Immobilier d'entreprise	15 343	15 178	-1,1%
<b>Total</b>	<b>171 016</b>	<b>169 991</b>	<b>-0,6%</b>

Cette variation est la résultante d'évolutions contraires entre :

- d'une part la progression des loyers découlant principalement de l'indexation,
- et à l'inverse l'augmentation des taux de capitalisation liée au contexte économique déprimé.

### Taux de capitalisation (sur valorisation hors droits)

<i>En milliers d'euros</i>	Variation		
	30-juin-09	31-déc-09	%
Commerces	7,4%	7,6%	3,7%
Bureaux	7,4%	7,5%	1,1%
Immobilier d'entreprise	10,2%	10,3%	1,3%
<b>Total</b>	<b>7,6%</b>	<b>7,8%</b>	<b>3,0%</b>

NB: le taux de capitalisation présenté ci-dessus est calculé sur la base des loyers bruts annualisés au 30 juin 2009 et 31 décembre 2009 (ou de la valeur locative de marché en cas de vacance) et sur des valorisations hors droits.

### C - Endettement

Le capital restant dû globalement sur les financements du groupe Patrimoine et Commerce au 31 décembre 2009 s'élève à 73,9 millions d'euros et se compose de :

- 69,5 millions d'euros de dettes sur crédit-baux (nettes de 0,25 million d'euros d'avance preneur)
- 4,4 millions d'euros d'emprunts bancaires.

L'endettement net du Groupe représente 71 millions d'euros au 31 décembre 2009 comme indiqué dans le tableau ci-dessous :

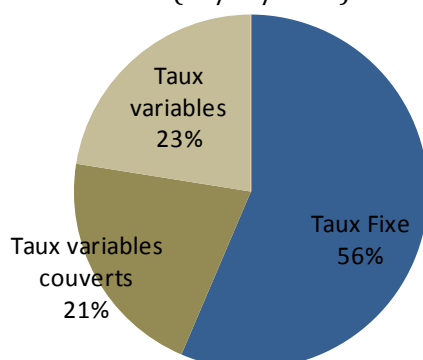
### Endettement net

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Pro forma</i>		
	30-juin-09	31-déc-09	Variation
Emprunts bancaires	(4 510)	(4 419)	91
Dettes de crédit-bail nettes d'avances preneur	(72 269)	(69 478)	2 791
Intérêts courus	(6)	(9)	(3)
Instruments de couverture*	(1 099)	(1 099)	-
Trésorerie et découverts bancaires	389	590	201
Comptes courants actifs et passifs	2 337	3 445	1 108
<b>Endettement net</b>	<b>(75 158)</b>	<b>(70 970)</b>	<b>4 188</b>

(\*) : montant figé au 31 décembre 2009 pour les périodes pro forma



**Répartition des emprunts et  
des dettes de crédit-bail**  
(31/12/2009)



La dette du Groupe est presque exclusivement composée de financements attachés à des actifs immobiliers précis. Elle est de durée longue et fait l'objet d'amortissements réguliers (sans valeur résiduelle significative). Au titre du semestre, le remboursement en capital total s'est élevé à 2,9 millions d'euros.

Sur la base d'une dette nette hors instruments de couverture de 69,9 millions d'euros au 31 décembre 2009, le ratio Loan to Value du Groupe s'établit à 42,7% contre 45% à la fin du semestre précédent.

**Loan to value ratio**

	<i>Pro forma</i>	<i>Pro forma</i>
<i>En milliers d'euros</i>	30-juin-09	31-déc-09
Endettement net	(75 158)	(70 970)
dont instruments de couverture	(1 099)	(1 099)
Endettement net hors instruments de couverture	(74 059)	(69 871)
Valeur des immeubles (hors droits)	164 635	163 690
<b>Ratio Loan to Value</b>	<b>45,0%</b>	<b>42,7%</b>

**Interest coverage ratio**

	<i>Pro forma</i>	<i>Pro forma</i>
<i>En milliers d'euros</i>	30-juin-09	31-déc-09
Résultat opérationnel courant avant JV	5 538	5 540
Coût de l'endettement financier net	(2 243)	(1 712)
<b>Ratio ICR</b>	<b>2,47</b>	<b>3,24</b>

L'ICR ("interest coverage ratio") correspond au rapport entre le résultat opérationnel courant hors variation de juste valeur d'immeuble et les frais financiers.

## D - Actif net réévalué

Les capitaux propres consolidés – part du groupe - au 31 décembre 2009 reflètent l'actif net réévalué hors droits, dans la mesure où les immeubles de placement sont inscrits en « valeur de marché » au bilan.

L'ANR progresse de 2,55 M€, soit +4,5% par rapport à l'ANR au 30 juin 2009 *pro forma*, alors même que le périmètre et la valorisation des immeubles demeurent identiques d'un semestre à l'autre.

Le tableau de passage de l'ANR hors droits au 30 juin 2009 à l'ANR hors droits au 31 décembre 2009 est le suivant :

Evolution de l'actif net réévalué - part du groupe	
En milliers d'euros	Evolution de l'ANR au cours du semestre
<b>ANR hors droits - 30 juin 2009 - <i>pro forma</i></b>	<b>56 397</b>
Résultat net avant ajustement de valeur	2 551
Variation de la juste valeur des immeubles	-
Variation de la juste valeur des instruments financiers	-
Versements de dividende	-
Autre	-
<b>ANR hors droits - 31 décembre 2009</b>	<b>58 948</b>

L'ANR hors droits par action s'élève à 1,16 € au 31 décembre 2009.

Actif net réévalué - part du groupe	<i>Pro forma</i>	
	30-juin-09	31-déc-09
ANR hors droits (en milliers d'euros)	56 397	58 948
ANR hors droits par action (en euros)	1,11	1,16
ANR droits inclus (en milliers d'euros)	61 942	64 420
ANR droits inclus par action (en euros)	1,22	1,27

Le groupe ayant pour intention d'opter pour le régime fiscal de Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC) dès qu'il aura rempli les conditions requises, l'Actif Net Réévalué au 31 décembre 2009 est également présenté comme si la société bénéficiait de ce régime fiscal à cette date.

Ceci conduit aux retraitements suivants des comptes publiés :

- écarts d'acquisition recalculés
- un passif d'impôt sur les plus-values latentes calculé au taux de 19% (exit tax) contre des impôts différés passifs calculés au taux de 33,33% selon les comptes publiés
- la prise en compte d'une provision, y compris impôts différés, pour frais de levée anticipée des options d'achat concernant les actifs immobiliers financés en crédit-

bail immobilier (levée d'option nécessaire pour pouvoir bénéficier du statut SIIC pour les contrats antérieurs à 2005).

L'ANR « SIIC » - part du groupe - s'établirait ainsi au 31 décembre 2009 à 58 786 milliers d'euros, soit 1,16 euro par action.

#### ANR "SIIC" - part du groupe

<i>En milliers d'euros</i>	31-déc-09
<b>ANR hors droits - 31 décembre 2009</b>	<b>58 948</b>
Révision du goodwill	(9 067)
Sortie des impôts différés passifs à 33,33%	20 478
Exit tax	(8 567)
Provision pour frais de levée d'option	(3 006)
<b>ANR hors droits "SIIC" - 31 décembre 2009</b>	<b>58 786</b>

#### E - Transactions avec les parties liées

Les transactions avec les parties liées sont détaillées en note 29 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés (partie II du présent rapport).

## 5. Cotation et répartition du capital

### A – Cotation

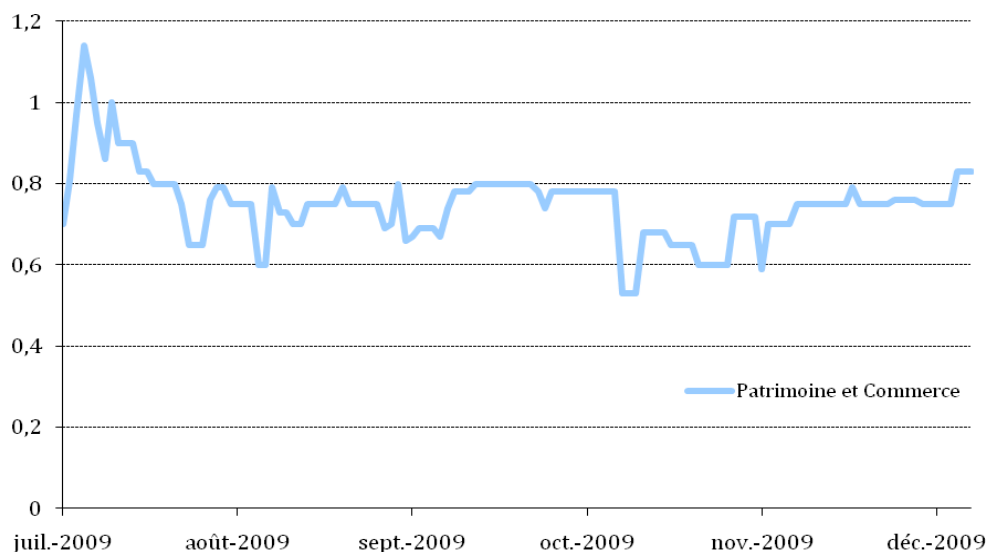
Les actions Patrimoine et Commerce sont cotées sur Euronext Paris (compartiment C) sous le code ISIN FR0000062689. La société n'ayant eu qu'une très faible activité jusqu'au 4 décembre 2009, les échanges observés sur le semestre sont peu significatifs.

#### Cotation du titre Patrimoine et Commerce

En €	Cours le plus haut	Cours le plus bas	Dernier cours du mois	Nombre de titres échangés	Montant des capitaux échangés	Capitalisation boursière en fin de mois
juil-2009	1,14	0,65	0,79	32 392	30 075	1 661 254
août-2009	0,79	0,60	0,75	10 577	7 775	1 577 140
sept-2009	0,80	0,66	0,80	8 942	6 475	1 682 282
oct-2009	0,78	0,53	0,65	4 588	3 291	1 366 854
nov-2009	0,75	0,59	0,75	9 085	6 430	1 577 140
déc-2009	0,83	0,75	0,83	6 242	4 867	42 215 790

Source: Euronext

Cours de l'action Patrimoine et Commerce au cours du semestre :



Source : Euronext

### B – Capital

Les augmentations de capital du 9 juillet 2009 (préalables à la transformation en SCA) et du 4 décembre 2009 (rémunération des apports) ont généré l'émission de respectivement

689 460 et 48 759 545 actions nouvelles, ce qui a significativement modifié la répartition du capital comme l'illustre le tableau ci-dessous.

Préalablement aux apports du 4 décembre 2009, DIP a sollicité et obtenu de l'AMF (décision du 20 novembre 2009) une dérogation au dépôt obligatoire d'un projet d'offre publique en raison de l'analyse de l'opération comme un reclassement entre personnes appartenant au « groupe Duval » sans incidence sur le contrôle final de la société Patrimoine et Commerce par Monsieur Eric Duval.

<b>Répartition du capital</b>				
	Nombre d'actions 30-juin-09		Nombre d'actions 31-déc-09	
		% du capital		% du capital
Duval Participations	942 583	66,7%	1 622 683	3,2%
DIP*		0,0%	33 282 812	65,4%
Alizés Invest*		0,0%	12 102 429	23,8%
E. Duval*		0,0%	113 508	0,2%
<b>Sous-total "agissant de concert"</b>	<b>942 583</b>	<b>66,7%</b>	<b>47 121 432</b>	<b>92,6%</b>
Public	470 810	33,3%	480 170	0,9%
Autres apporteurs*		0,0%	3 260 796	6,4%
<b>Total</b>	<b>1 413 393</b>	<b>100,0%</b>	<b>50 862 398</b>	<b>100,0%</b>

\* Actionnaires ayant participé aux apports d'actifs du 4 décembre 2009

L'Assemblée Générale des actionnaires du 4 décembre 2009 a par ailleurs donné délégation à la gérance, pour une durée de 26 mois, pour procéder à des augmentations de capital avec ou sans maintien des droits préférentiels de souscription, par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital respectivement dans la limite de 30 et 100 millions d'euros.

## 6. Risques et perspectives

### A – Descriptions des principaux risques et incertitudes pour les 6 prochains mois

Les facteurs de risques sont ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur Patrimoine et Commerce, son activité, sa situation, ses résultats ou le cours de ses actions et qui sont importants pour la prise de décision d'investissement. Les facteurs de risques, y compris ceux propres à l'activité de foncière et à une éventuelle option pour le régime SIIC, ont été détaillés dans le Document de référence enregistré par l'AMF le 15 juin 2009 sous le numéro R.09-056, en pages 23 à 28. Le Groupe Patrimoine et Commerce n'anticipe pas d'évolution significative de ses risques pour le prochain semestre autres que ceux listés ci-dessous :

#### Risques locataires :

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

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

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

L'endettement du Groupe est principalement souscrit en taux fixe ou en taux variable couvert : le risque d'une éventuelle remontée des taux d'intérêt ne devrait donc pas avoir d'impact significatif.

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

### B – Evènements postérieurs au 31.12.2009

Le Groupe n'a pas connu d'événements significatifs postérieurs à la date d'arrêté semestriel des comptes.

### C – Perspectives

Patrimoine et Commerce a l'intention de faire appel au marché au cours de l'année 2010, afin d'élargir son actionnariat dans la perspective d'une option pour le régime SIIC tout en se dotant de nouveaux moyens pour mettre en œuvre son objectif de détenir à moyen terme

un portefeuille d'actifs d'une valeur brute comprise entre 500 et 700 millions d'euros investi essentiellement en immobilier commercial.

## II – Information financière semestrielle consolidée au 31 décembre 2009

### INTRODUCTION

#### Contexte de l'élaboration de l'information financière

Patrimoine et Commerce, dont le siège social est situé au 7/9 rue Nationale, 92100 Boulogne Billancourt, est une société cotée sur le marché Eurolist d'Euronext Paris compartiment C.

Suite aux opérations d'apport réalisées le 4 décembre 2009, la société est devenue la holding animatrice d'un ensemble de filiales foncières détentrices d'actifs immobiliers principalement commerciaux. Ces opérations d'apports ont fait l'objet d'une description complète dans un document visé par l'AMF sous le numéro E.09-085 en date du 17 novembre 2009.

La société présente ainsi au 31 décembre 2009 ses premiers comptes semestriels consolidés.

Le premier bilan consolidé au 31 décembre 2009 reflète les opérations d'apports du 04 décembre 2009.

Cependant, par simplification, l'activité et les flux de trésorerie entre le 4 et le 31 décembre 2009 des sociétés apportées n'ont pas été consolidés. En conséquence, le premier état du résultat global consolidé semestriel et le premier tableau de flux de trésorerie consolidé semestriel présentés ont été établis comme si les opérations d'apport n'avaient pas pris effet avant le 31 décembre 2009.

Toutefois et pour une mise en perspective des données financières du groupe désormais constitué sous l'égide de Patrimoine et Commerce, les comptes consolidés présentés sont accompagnés d'une information financière pro forma. Cette information permet d'illustrer l'évolution financière du patrimoine apporté comme si ce même patrimoine avait été détenu par Patrimoine et Commerce depuis le 1er janvier 2008.

Ainsi, en complément du premier bilan consolidé au 31 décembre 2009, le présent document présente un bilan consolidé pro forma du Groupe au 30 juin 2009 et au 31 décembre 2008.

Il présente également un état du résultat global et un tableau de flux de trésorerie pro forma portant sur :

- une période de 12 mois se terminant au 30 juin 2009 montrant ainsi ce qu'auraient été les comptes consolidés de Patrimoine et Commerce pour un exercice social complet,
- deux périodes semestrielles se terminant respectivement au 31 décembre 2008, et au 31 décembre 2009 permettant ainsi de disposer de deux informations semestrielles comparables.

Il est rappelé que Patrimoine et Commerce clôturant ses comptes annuels au 30 juin de chaque année, les informations financières consolidées pro forma ont été établies à cette date, alors même que les sociétés apportées à Patrimoine et Commerce clôturent toutes leur exercice social au 31 décembre.



L'approche pro-forma présentée propose donc une visualisation de ce qu'auraient été les comptes consolidés si, dès le 1<sup>er</sup> janvier 2008, le groupe Patrimoine et Commerce avait eu à établir des comptes consolidés sur un périmètre identique à celui résultant des apports. Pour ce faire, les opérations d'apports sont donc traités comme ayant été comptabilisées à l'ouverture de la première période comptable de référence présentée dans cette information pro-forma, soit au 1<sup>er</sup> janvier 2008.

Il est souligné que les informations financières pro forma décrivent une situation virtuelle et qu'à ce titre elles ne peuvent pas être considérées comme nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être dégagées, si l'opération d'apport était intervenue à une date antérieure à celle de sa réalisation effective.

## BILAN ACTIF

<i>En milliers d'euros</i>	<i>NOTES</i>	<b>31 décembre 2008</b>	<b>30 juin 2009</b>	<b>31 décembre 2009</b>	<b>31 décembre 2009</b>
		<b>Pro forma</b>	<b>Pro forma</b>	<b>Pro forma</b>	
		<b>Net</b>	<b>Net</b>	<b>Net</b>	<b>Net</b>
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Immeubles de placement	1	163 525	163 599	163 690	163 690
Ecart d'acquisition	2	6 737	6 737	6 737	6 737
Immobilisations incorporelles		413	394	3	3
Actifs financiers	3			382	382
Impôt différé actif	12	2 356	2 381	2 314	2 314
<b>Total des actifs non courants (I)</b>		<b>173 031</b>	<b>173 111</b>	<b>173 126</b>	<b>173 126</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>					
Actifs financiers	4	2 671	2 904	3 657	3 657
Clients et comptes rattachés	5	676	1 157	668	668
Autres créances et comptes de régularisation	6	1 858	2 465	1 726	1 726
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7	677	422	697	697
<b>Total des actifs courants (II)</b>		<b>5 882</b>	<b>6 948</b>	<b>6 748</b>	<b>6 748</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF (I + II)</b>		<b>178 913</b>	<b>180 059</b>	<b>179 874</b>	<b>179 874</b>

## BILAN PASSIF

<i>En milliers d'euros</i>	<i>NOTES</i>	31 décembre 2008 Pro forma	30 juin 2009 Pro forma	31 décembre 2009 Pro forma	31 décembre 2009
<b>CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)</b>					
Capital	8	7 629	7 629	7 629	7 629
Primes liées au capital	8	49 556	49 556	49 556	49 556
Réserve légale		431	431	431	431
Réserves consolidées		(5 257)	(5 715)	(1 219)	1 633
Résultat consolidé de l'exercice		2 031	4 496	2 551	(301)
<b>CAPITAUX PROPRES (Part du Groupe) (A)</b>		<b>54 390</b>	<b>56 397</b>	<b>58 948</b>	<b>58 948</b>
Intérêts minoritaires (B)		8 234	8 507	8 923	8 923
<b>CAPITAUX PROPRES (I) = (A + B)</b>		<b>62 624</b>	<b>64 904</b>	<b>67 871</b>	<b>67 871</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>					
Emprunts et dettes financières	9	75 293	72 365	69 165	69 165
Dépôts de garantie	10	1 602	1 700	1 760	1 760
Impôt différé passif	12	29 078	29 994	30 939	30 939
Autres passifs long terme	15	74	69	62	62
<b>Total des passifs non courants (II)</b>		<b>106 047</b>	<b>104 128</b>	<b>101 926</b>	<b>101 926</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>					
Emprunts et dettes financières	9	7 339	6 385	6 409	6 409
Dettes fiscales et sociales	11	162	375	377	377
Dettes fournisseurs	13	1 774	3 463	2 210	2 210
Autres dettes	14	967	804	1 081	1 081
<b>Total des passifs courants (III)</b>		<b>10 242</b>	<b>11 027</b>	<b>10 077</b>	<b>10 077</b>
<b>TOTAL DU PASSIF (I + II + III)</b>		<b>178 913</b>	<b>180 059</b>	<b>179 874</b>	<b>179 874</b>

ETAT DU RESULTAT GLOBAL

<i>En milliers d'euros</i>	NOTES	31 décembre 2008 Pro forma (6 mois)	30 juin 2009 Pro forma (12 mois)	31 décembre 2009 Pro forma (6 mois)	31 décembre 2009 (6 mois)
Revenus locatifs	16	5 955	12 131	6 270	-
Charges locatives refacturées	17	774	1 642	953	-
Charges sur immeubles	17	(998)	(2 014)	(1 184)	-
Autres charges sur immeubles	18	5	12	(80)	-
<b>Loyers nets</b>		<b>5 736</b>	<b>11 771</b>	<b>5 959</b>	-
Charges externes et autres taxes	19	(193)	(408)	(402)	(210)
Dotations nettes aux amortissements et aux provisions	20	-	-	(17)	(17)
Variation de la juste valeur sur immeubles de placement	22	-	-	-	-
Autres produits et charges d'exploitation	21	(5)	(18)	-	-
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>5 538</b>	<b>11 345</b>	<b>5 540</b>	<b>(227)</b>
Autres produits et charges opérationnels		1	9	308	-
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>5 539</b>	<b>11 354</b>	<b>5 848</b>	<b>(227)</b>
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		8	10	7	-
Coût de l'endettement financier brut		(2 251)	(4 239)	(1 719)	(8)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	23	<b>(2 243)</b>	<b>(4 229)</b>	<b>(1 712)</b>	<b>(8)</b>
Autres produits et charges financiers	24	7	14	5	-
Impôts sur les résultats	25	(963)	(1 965)	(1 174)	(66)
<b>RESULTAT NET</b>		<b>2 340</b>	<b>5 174</b>	<b>2 967</b>	<b>(301)</b>
Intérêts minoritaires		309	678	416	-
<b>RESULTAT NET (PART DU GROUPE)</b>		<b>2 031</b>	<b>4 496</b>	<b>2 551</b>	<b>(301)</b>
Résultat par action	26	0,04	0,09	0,05	(0,03)*
Résultat dilué par action	26	0,04	0,09	0,05	(0,03)*

<b>Résultat net</b>		<b>2 340</b>	<b>5 174</b>	<b>2 967</b>	<b>(301)</b>
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-	-	-	-
<b>Résultat global</b>		<b>2 340</b>	<b>5 174</b>	<b>2 967</b>	<b>(301)</b>
Dont : - part du groupe		2 031	4 496	2 551	(301)
- part des intérêts minoritaires		309	678	416	-

(\*) : Sur la base du nombre d'actions moyen sur le semestre compte tenu des augmentations de capital intervenues le 9 juillet et le 4 décembre 2009.

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

<i>En milliers d'euros</i>	31 décembre 2008 Pro forma (6 mois)	30 juin 2009 Pro forma (12 mois)	31 décembre 2009 Pro forma (6 mois)	31 décembre 2009 (6 mois)
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE</b>				
<b>Résultat net consolidé des activités poursuivies</b>	<b>2 340</b>	<b>5 174</b>	<b>2 967</b>	<b>(301)</b>
<i>Retraitement :</i>				
Dotations nettes aux Amortissements et provisions pour risques et charges	-	-	-	-
Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement	-	-	-	-
Profits / pertes des ajustements de valeur sur les autres actifs et passifs	-	-	-	-
Plus ou moins value de cession	2 243	4 229	1 712	8
Coût de l'endettement financier net	963	1 965	1 174	66
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	<b>5 546</b>	<b>11 368</b>	<b>5 853</b>	<b>(227)</b>
<b>= Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et avant impôt</b>	<b>(70)</b>	<b>(151)</b>	<b>(73)</b>	<b>-</b>
Impôts versés	-	-	-	-
Variation du besoin en fonds de roulement (net des variations de provisions) lié à l'activité	(859)	(243)	302	598
<b>= Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>4 617</b>	<b>10 977</b>	<b>6 082</b>	<b>371</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>				
Acquisitions d'immobilisations	-	-	-	-
<i>Incorporelles et corporelles</i>	(38)	(16)	(175)	(3)
<i>Financières</i>	-	20	(20)	-
Cessions d'immobilisations	-	-	-	-
<i>Financières</i>	-	-	-	-
Variation des prêts et créances financières consentis	4	4	31	-
Incidence des variations de périmètre	-	-	-	302
<b>= Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>	<b>(34)</b>	<b>8</b>	<b>(164)</b>	<b>299</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>				
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère (1)	-	(458)	-	-
Dividendes versés aux minoritaires	-	(96)	-	-
Augmentation de capital	-	-	-	166
Souscription d'emprunts	-	-	-	-
Remboursements d'emprunts	(2 700)	(5 480)	(2 898)	(48)
Intérêts financiers nets versés	(2 241)	(4 229)	(1 711)	(5)
Variations des comptes courants	270	(1 044)	(1 108)	(193)
<b>= Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>(4 671)</b>	<b>(11 307)</b>	<b>(5 717)</b>	<b>(80)</b>
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>(88)</b>	<b>(322)</b>	<b>201</b>	<b>590</b>
Trésorerie d'ouverture (note 27)	711	711	389	-
Trésorerie de clôture (note 27)	623	389	590	590
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>(88)</b>	<b>(322)</b>	<b>201</b>	<b>590</b>

(1) Dividendes versés aux associés des sociétés apportées à P&C le 4 décembre 2009, désormais actionnaires de P&C

*TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES*

Les comptes consolidés pro forma d'ouverture ont été établis au 1<sup>er</sup> janvier 2008 comme si, dès cette date, le groupe Patrimoine et Commerce avait contrôlé le périmètre qui lui a été apporté le 4 décembre 2009. Les capitaux propres d'ouvertures ont donc été recalculés notamment en tenant compte de la rémunération des apports. Ils s'établissent en part groupe à 59 391 milliers d'euros. Le tableau de passage des capitaux propres sociaux de Patrimoine et Commerce aux capitaux propres – part du groupe pro forma au 1er janvier 2008 est présenté au point C/.

*A / Information financière pro forma*

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Capital</b>	<b>Primes</b>	<b>Réserve légale</b>	<b>Réserves consolidées</b>	<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>Produits et charges directement imputés aux capitaux propres</b>	<b>Total part Groupe</b>	<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>Total Capitaux propres</b>
<b>Situation au 31.12.2007 Pro forma</b>	<b>7 629</b>	<b>49 556</b>	<b>431</b>	<b>1 775</b>	-	-	<b>59 391</b>	<b>7 613</b>	<b>67 004</b>
Affectation résultat	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes anticipés dans Goodwill	-	-	-	458	-	-	458	-	458
Résultat 2008 des filiales anticipé dans Goodwill	-	-	-	(3 865)	-	-	(3 865)	-	(3 865)
Résultat 2009 des filiales anticipé dans Goodwill	-	-	-	(5 436)	-	-	(5 436)	-	(5 436)
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat de la période	-	-	-	-	1 811	-	1 811	312	2 123
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Situation au 30.06.2008 Pro forma</b>	<b>7 629</b>	<b>49 556</b>	<b>431</b>	<b>(7 068)</b>	<b>1 811</b>	-	<b>52 359</b>	<b>7 925</b>	<b>60 284</b>
Affectation résultat	-	-	-	1 811	(1 811)	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat de la période	-	-	-	-	2 031	-	2 031	309	2 340
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Situation au 31.12.2008 Pro forma</b>	<b>7 629</b>	<b>49 556</b>	<b>431</b>	<b>(5 257)</b>	<b>2 031</b>	-	<b>54 390</b>	<b>8 234</b>	<b>62 624</b>

<i>En milliers d'euros</i>	Capital	Primes	Réserve légale	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Produits et charges directement imputés aux capitaux propres	Total part Groupe	Intérêts minoritaires	Total Capitaux propres
<b>Situation au 01.07.2008 Pro forma</b>	7 629	49 556	431	(7 068)	1 811	-	52 359	7 925	60 284
Affectation résultat	-	-	-	1 811	(1 811)	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	(458)	-	-	(458)	(96)	(554)
Résultat de la période	-	-	-	-	4 496	-	4 496	678	5 174
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Situation au 30.06.2009 Pro forma</b>	7 629	49 556	431	(5 715)	4 496	-	56 397	8 507	64 904

<i>En milliers d'euros</i>	Capital	Primes	Réserve légale	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Produits et charges directement imputés aux capitaux propres	Total part Groupe	Intérêts minoritaires	Total Capitaux propres
<b>Situation au 01.07.2009 Pro forma</b>	7 629	49 556	431	(3 684)	2 465	-	56 397	8 507	64 904
Affectation résultat	-	-	-	2 465	(2 465)	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat de la période	-	-	-	-	2 551	-	2 551	416	2 967
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Situation au 31.12.2009 Pro forma</b>	7 629	49 556	431	(1 219)	2 551	-	58 948	8 923	67 871

*B / Comptes consolidés Groupe P&C*

S'agissant de premiers comptes consolidés, le tableau de variation des capitaux propres sur le semestre présenté ci-dessous part de la situation sociale de Patrimoine et Commerce (société mère).

<i>En milliers d'euros</i>	Capital	Primes	Réserve légale	Réserves consolidées et autres réserves	Résultat de l'exercice	Produits et charges directement imputés aux capitaux propres	Total part Groupe	Intérêts minoritaires	Total Capitaux propres Consolidés
<b>Situation sociale de Patrimoine &amp; Commerce au 01.07.2009</b>	<b>4 311</b>	<b>7 194</b>	<b>431</b>	<b>(13 648)</b>	-	-	<b>(1 711)</b>	-	<b>(1 711)</b>
Affectation résultat	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat de la période	-	-	-	-	(301)	-	<b>(301)</b>	-	<b>(301)</b>
Augmentation de capital en numéraire	166	-	-	-	-	-	<b>166</b>	-	<b>166</b>
Incorporation des comptes courants	1 937	-	-	-	-	-	<b>1 937</b>	-	<b>1 937</b>
Augmentation de capital par apport de titres	7 314	50 655	-	-	-	-	<b>57 969</b>	8 923	<b>68 880</b>
Imputation des frais liés aux apports	-	(1 099)	-	-	-	-	<b>(1 099)</b>	-	<b>(1 099)</b>
Activation des déficits de Patrimoine et Commerce	-	-	-	1 988	-	-	<b>1 988</b>	-	<b>1 988</b>
Réduction de capital par incorporation de réserves	(6 099)	(7 194)	-	13 293	-	-	-	-	-
<b>Situation consolidés au 31.12.2009</b>	<b>7 629</b>	<b>49 556</b>	<b>431</b>	<b>1 633</b>	<b>(301)</b>	-	<b>58 948</b>	<b>8 923</b>	<b>67 871</b>

*C/ Passage des capitaux propres sociaux de Patrimoine et Commerce aux capitaux propres – part du groupe pro forma au 1er janvier 2008*

<i>En milliers d'euros</i>	Social 01.01.08	Impact consolidation	Opération sur le capital Juin / Juillet 09 (1)	Rémunération des apports (2)	Frais imputés	Pro forma 01.01.08
Capital social	4 310	-	(3 995)	7 314	-	<b>7 629</b>
Prime d'émission	7 194	-	(7 194)	50 654	(1 098)	<b>49 556</b>
Réserves et Résultat	(13 033)	1 947	13 292	-	-	<b>2 206</b>
<b>Capitaux propres (part du groupe)</b>	<b>(1 529)</b>	<b>1 947</b>	<b>2 103</b>	<b>57 968</b>	<b>(1 098)</b>	<b>59 391</b>

(1) Augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires décidée par l'assemblée générale du 15 juin 2009 et définitivement réalisée le 9 juillet 2009, d'un montant brut de 2.102.853 euros par émission de 689.460 actions nouvelles au prix unitaire de 3,05 euros (au nominal) à raison de 20 actions nouvelles pour 41 actions anciennes. Cette augmentation de capital a été immédiatement suivie d'une réduction de capital par réduction de la valeur nominale des actions de 3,05 euros à 0,15 euro.

(2) Les opérations d'apports qui ont été réalisées le 4 décembre 2009 se sont traduites par la création de 48 759 545 nouvelles actions émises au nominal de 0,15 euro plus une prime d'apport de 1,04 euro représentant une augmentation de capital de 7 313 932 euros et une prime d'apport de 50 654 392 euros.

A l'issue de ces opérations, le capital de la Société s'élève à 7 629 360 euros divisé en 50 862 398 actions de 0,15 euros chacune de valeur nominale.



## NOTES ANNEXES A L'INFORMATION FINANCIERE CONSOLIDEE

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

#### Référentiel comptable :

Les comptes semestriels consolidés couvrant la période du 1er juillet 2009 au 31 décembre 2009 ont été établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne au 31 décembre 2009. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations officielles.

Les comptes semestriels consolidés sont établis selon les principes de la norme IAS34 « Information financière intermédiaire ».

#### Comparabilité des comptes :

Les comptes semestriels consolidés établis au 31.12.2009 sont les premiers comptes consolidés du Groupe Patrimoine et Commerce, et ne peuvent donc comporter d'information strictement comparative. Aussi, des comptes pro forma ont donc été établis à partir des données individuelles suivantes :

- Comptes semestriels de Patrimoine et Commerce et Billon Développement ainsi que les comptes annuels au 31 décembre 2007 des sociétés apportées (pour le bilan d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2008),
- Comptes annuels de Patrimoine et Commerce et Billon Développement ainsi que les comptes semestriels au 30 juin 2008 des sociétés apportées,
- Comptes semestriels de Patrimoine et Commerce et Billon Développement ainsi que les comptes annuels au 31 décembre 2008 des sociétés apportées,
- Comptes annuels de Patrimoine et Commerce et Billon Développement ainsi que les comptes semestriels au 30 juin 2009 des sociétés apportées,
- Comptes semestriels de Patrimoine et Commerce et Billon Développement ainsi que les comptes annuels au 31 décembre 2009 des sociétés apportées.

La notion de sociétés apportées recouvre toutes les sociétés listées dans le périmètre de consolidation à l'exception de Billon Développement.

Les capitaux propres et le résultat par action présentés tiennent compte de l'impact des éléments suivants comme s'ils étaient intervenus au 1<sup>er</sup> janvier 2008 :

- l'augmentation de capital réalisée le 9 juillet 2009 (au nominal, à 3,05 € / action) immédiatement suivie d'une réduction du capital par diminution de la valeur nominale des actions à 0,15 €/ action (réduction de capital par incorporation du report à nouveau débiteur)
- apports tels que réalisés le 4 décembre 2009 et actions Patrimoine et Commerce émises pour les rémunérer.

Les impôts différés passifs ont été calculés au taux de 33,1/3% ce qui constitue la principale source de l'écart d'acquisition apparaissant au bilan consolidé pro forma (voir note 2 des notes au bilan, compte de résultat et tableau de flux de trésorerie consolidés présentées ci-dessous).

Il a été retenu un taux de 19% pour valoriser les impôts différés actifs provenant des reports fiscaux déficitaires de la société Patrimoine et Commerce, dans l'hypothèse où ils s'imputeraient sur la dette d'exit tax (Patrimoine et Commerce ayant indiqué envisager d'opter pour le régime fiscal des sociétés d'investissements immobiliers cotées - SIIC).

La société ayant à terme vocation à opter pour le régime SIIC pour l'ensemble de son groupe, l'ANR calculé sur la base du taux d'exit tax du régime SIIC est présenté en note 30.

Aucun autre élément prospectif n'a été pris en compte pour la préparation de l'information financière pro forma.

Les actifs et les passifs sont comptabilisés à leur valeur historique pour le Groupe, sauf option pour leur comptabilisation en juste valeur, comme celle retenue pour les immeubles de placement et les instruments financiers comme détaillé ci-dessous.

Afin de ne pas perturber la lecture des comptes pro forma historiques avec des fluctuations de valeur et de montrer un niveau de performance de la société concentré sur des éléments cash, il a été décidé de figer la juste valeur des immeubles de placement et des instruments financiers à leur valeur au 31 décembre 2009. Ainsi, aucune variation de juste valeur n'a été constatée dans les comptes pro forma.

## 2. Périmètre de consolidation

Pour l'information financière consolidée et pro forma, l'activité et les éléments de patrimoine de l'ensemble des entités du groupe Patrimoine et Commerce ont été consolidés selon le périmètre ci-dessous réputé contrôlé au 1er janvier 2008.

Sociétés	Siren	Méthode de consolidation	% d'intérêt Décembre 2009	PRO FORMA % d'intérêt Juin 2009	PRO FORMA % d'intérêt Décembre 2008
SCA PATRIMOINE ET COMERCE	395 062 540	Société Mère	100%	100%	100%
SCI MELESSIN INVEST	441 124 146	Intégration Globale	100%	100%	100%
SCI GIFI INVEST 2	437 734 718	Intégration Globale	100%	100%	100%
EURL BILLON DEVELOPPEMENT	498 484 781	Intégration Globale	100%	100%	100%
SCI BLAGNAC ALIZES	434 178 679	Intégration Globale	100%	100%	100%
SCI BORDINVEST	438 142 382	Intégration Globale	99,9%	99,9%	99,9%
SCI CHAMBLIN	434 517 249	Intégration Globale	99,9%	99,9%	99,9%
SCI CLERMINVEST	438 757 940	Intégration Globale	100%	100%	100%
SCI CREUSINVEST 1	434 616 058	Intégration Globale	99,9%	99,9%	99,9%
SCI CREUSINVEST 2	440 297 745	Intégration Globale	99,9%	99,9%	99,9%
SCI GAILINVEST	419 974 613	Intégration Globale	100%	100%	100%
SCI METZINVEST	438 758 534	Intégration Globale	93%	93%	93%
SCI PERRIERES	432 144 459	Intégration Globale	92,9%	92,9%	92,9%

Sociétés	Siren	Méthode de consolidation	% d'intérêt Décembre 2009	PRO FORMA % d'intérêt Juin 2009	PRO FORMA % d'intérêt Décembre 2008
SCI STUDIO PROD	433 698 313	Intégration Proportionnelle	50%	50%	50%
SCI TOURINVEST	434 808 630	Intégration Globale	84,29%	84,29%	84,29%
SCI MONTFERMEIL	434 810 735	Intégration Globale	84,29%	84,29%	84,29%
SCI MAGENTA INVEST	435 108 782	Intégration Globale	84,29%	84,29%	84,29%
SCI BONNEUIL INVEST	434 810 255	Intégration Globale	84,29%	84,29%	84,29%
SCI NOGENT	434 808 150	Intégration Globale	84,29%	84,29%	84,29%
EURL PARADIS 2	423 453 521	Intégration Globale	85%	85%	85%
SCI VITROLLES INVEST	437 734 858	Intégration Globale	78,75%	78,75%	78,75%
SCI PAU	443 741 533	Intégration Globale	100%	100%	100%
SCI POITIERS INVEST BUREAUX	442 889 408	Intégration Globale	84%	84%	84%
SCI ARC INVEST	442 215 661	Intégration Globale	49,9%	49,9%	49,9%
SCI CONFORINVEST GUADELOUPE	479 626 319	Intégration Globale	100%	100%	100%
SCI CONFORINVEST MARTINIQUE	482 668 290	Intégration Globale	85%	85%	85%
SCI DOTH INVEST	452 813 314	Intégration Globale	90%	90%	90%
SCI PARIGNE	487 759 524	Intégration Globale	100%	100%	100%
SCI SAINT LO	480 310 630	Intégration Globale	74%	74%	74%
SCI POITIERS INVEST COMMERCE	444 597 462	Intégration Globale	100%	100%	100%
SCI ISTRES INVEST 1	452 989 676	Intégration Globale	50%	50%	50%
SARL AXIMUR	434 833 190	Intégration Globale	85%	85%	85%
SARL DINVEST	441 953 734	Intégration Globale	50%	50%	50%

La société Studio Prod est consolidée en intégration proportionnelle car elle est contrôlée conjointement par deux associés, tous deux co-gérants et ayant le même pourcentage de contrôle. A l'inverse, Eric Duval assure seul la gérance directement ou indirectement des sociétés Dinvest (et sa filiale à 100% Arcinvest) et Istres Invest.

Les pourcentages d'intérêt ont été calculés sur la base des apports de titres à la société Patrimoine & Commerce réalisés le 4 décembre 2009. Le périmètre établi au 31 décembre 2009 correspond donc au périmètre de la première consolidation du groupe P&C, repris à l'identique pour l'établissement de l'information financière pro forma au 1<sup>er</sup> janvier 2008, 30 juin 2008, 31 décembre 2008, 30 juin 2009 et 31 décembre 2009.

### **3. Principales méthodes comptables du groupe**

Les principales méthodes comptables appliquées lors de la préparation des états financiers consolidés sont exposées ci-après. Sauf indication contraire, ces méthodes ont été appliquées de façon permanente sur toutes les périodes présentées.

#### **3.1 Méthodes de consolidation**

Les filiales sont toutes les entités pour lesquelles le Groupe a le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles, pouvoir s'accompagnant généralement de la détention de plus de la moitié des droits de vote. Les droits de vote potentiels sont pris en compte lors de l'évaluation du contrôle exercé par le Groupe sur une autre entité lorsqu'ils découlent d'instruments susceptibles d'être exercés ou convertis au moment de cette évaluation. Les filiales sont consolidées par intégration globale à compter de la date à laquelle le contrôle est transféré au Groupe. Elles sont déconsolidées à compter de la date à laquelle le contrôle cesse d'être exercé.

#### **3.2 Regroupement d'entreprises et acquisition d'actifs**

Les opérations d'apport à la société Patrimoine et Commerce constituent un regroupement d'entreprises impliquant des entités sous contrôle commun et sont donc exclues du champ d'application de la norme IFRS 3.

Le référentiel IAS / IFRS ne définissant pas de normes pour la comptabilisation d'opérations de regroupement d'entités sous contrôles communs, il est nécessaire d'appliquer le paragraphe 8 de la norme IAS 8 : « en l'absence d'une norme ou d'une interprétation spécifiquement applicable à une transaction, un événement ou condition, la direction devra faire usage de jugement pour développer et appliquer une méthode comptable permettant d'obtenir des informations pertinentes et fiables pour les utilisateurs ayant des décisions économiques à prendre ».

En conséquence, s'appuyant sur une doctrine partagée par des experts renommés, la direction de Patrimoine et Commerce a décidé de traiter les opérations d'apports selon la méthode de l'acquisition telle que définie par la norme IFRS 3 pour les prises de contrôle exclusif.

Quant la société acquiert une activité économique au sens d'IFRS 3, cette acquisition est traitée comme un regroupement d'entreprises au sens de cette norme. Dans ce cas, un impôt différé et un goodwill sont susceptibles d'être constatés.

La méthode de l'acquisition est utilisée pour comptabiliser l'acquisition de filiales par le Groupe. Le coût d'une acquisition correspond à la juste valeur des actifs remis, des instruments de capitaux propres émis et des passifs encourus ou assumés à la date de l'échange, majorés des coûts directement imputables à l'acquisition. Les actifs identifiables acquis, les passifs identifiables et les passifs éventuels assumés lors d'un regroupement d'entreprises sont initialement évalués à leur juste valeur à la date d'acquisition, et ceci quel que soit le montant des intérêts minoritaires.

La différence entre le coût d'acquisition des titres et la juste valeur des actifs et passifs identifiés à la date d'acquisition, constitue le goodwill (écart d'acquisition). Lorsque le coût d'acquisition

est inférieur à la juste valeur de la quote-part revenant au Groupe dans les actifs nets de la filiale acquise, l'écart est comptabilisé directement au compte de résultat.

Le goodwill comptabilisé séparément est soumis à un test annuel de dépréciation conformément à la norme IAS 36, et est également testé avant la fin de l'exercice au cours duquel a eu lieu l'acquisition. Il est comptabilisé à son coût, déduction faite du cumul des pertes de valeur. Les pertes de valeur du goodwill ne sont pas réversibles. Le résultat dégagé sur la cession d'une entité tient compte de la valeur comptable du goodwill de l'entité cédée.

Le traitement de ces acquisitions en tant que regroupements d'entreprises a pour conséquence la comptabilisation d'impôts différés passifs sur la différence entre la valeur fiscale et la juste valeur des immeubles à la date d'acquisition ainsi que sur les ajustements de juste valeur ultérieurs.

La note 2 des notes au bilan, compte de résultat et tableau de flux de trésorerie consolidés présentées ci-dessous détaille la nature de l'écart d'acquisition constaté dans les comptes semestriels consolidés et dans les comptes pro forma.

En cas de changement de périmètre, l'instruction n° 2007-5 du 2 octobre 2007 de l'Autorité des Marchés financiers recommande de présenter des comptes consolidés pro forma comme si le changement de périmètre avait eu lieu au premier jour de l'exercice en cours. Or, afin de fournir une information comparable sur une période longue, le Groupe Patrimoine et Commerce a établi une information consolidée pro forma comme si les opérations d'apport avaient eu lieu au 1<sup>er</sup> janvier 2008.

Les comptes consolidés pro forma du présent document auraient été impactés comme suit si les opérations d'apports avaient été considérées réalisées au 1<sup>er</sup> juillet 2009 :

- le résultat opérationnel courant et le résultat opérationnel auraient diminué de 945 milliers d'euros pour atteindre respectivement 4 595 milliers d'euros et 4 903 milliers d'euros en raison de l'enregistrement d'une variation de juste valeur des immeubles de placement,
- les autres produits et charges financiers auraient été impactés d'une charge de 58 milliers d'euros en raison de l'enregistrement d'une variation de juste valeur des instruments financiers,
- l'impôt sur les résultats aurait été impacté d'un produit d'impôt différé de 334 milliers d'euros,
- au total, le résultat net total aurait diminué de 669 milliers d'euros pour atteindre 2 298 milliers d'euros

### **3.3 Immeubles de placement**

Un immeuble de placement est un bien immobilier (terrain ou bâtiment – ou partie d'un bâtiment – ou les deux) détenu par le propriétaire (ou par le preneur dans le cadre d'un contrat de location financement) pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou les deux.

En application de la méthode proposée par l'IAS 40 et conformément aux recommandations de l'EPRA, le groupe a opté pour la méthode de la juste valeur en tant que méthode permanente et valorise les immeubles de placement à leur juste valeur. Ces derniers ne sont pas amortis.

Le résultat de cession d'un immeuble de placement est calculé par rapport à la dernière juste valeur enregistrée au bilan de clôture de l'exercice précédent.

La valeur de marché retenue pour l'ensemble des immeubles de placement du groupe est la valeur hors droit déterminée par un expert indépendant. Dans les états financiers consolidés pro forma présentés, la valeur d'expertise la plus récente (soit en date du 31 décembre 2009) a été retenue pour l'ensemble des périodes.

Le groupe a confié à BNP Paribas Real Estate le soin d'évaluer son patrimoine, lequel a appliqué une démarche conforme à ses référentiels professionnels en utilisant une approche combinant deux méthodes :

- la méthode de capitalisation des revenus nets qui consiste à capitaliser les loyers nets des immeubles en utilisant les états locatifs fournis par le groupe et en prenant en compte les charges non récupérables (frais de gestion, charges forfaitaires ou plafonnées, frais de gérance, dépenses de travaux courants, ...)  
Ces revenus locatifs prennent en compte un taux de vacance, ainsi que des diminutions ou augmentations de loyers qui devraient être appliquées lors des renouvellements en fonction des valeurs locatives de marché et des probabilités de renouvellement des baux.
- la méthode des comparables qui consiste à valoriser un actif sur la base de prix au m<sup>2</sup> tels qu'observables sur des transactions récentes intervenues dans le même secteur géographique et sur des actifs de même nature.

### **3.4 Actifs financiers**

Le Groupe classe ses actifs financiers selon les catégories suivantes :

- actifs financiers à la juste valeur en contrepartie du compte de résultat,
- avances preneurs, prêts et créances.

La classification dépend des raisons ayant motivé l'acquisition des actifs financiers. La direction détermine la classification de ses actifs financiers lors de la comptabilisation initiale et la reconsidère, dans les conditions prescrites par la norme IAS 39, à chaque date de clôture annuelle ou intermédiaire.

- ***Actifs financiers à leur juste valeur en contrepartie du compte de résultat***

Cette catégorie comporte les actifs financiers désignés à leur juste valeur en contrepartie du compte de résultat lors de leur comptabilisation initiale. Un actif financier est classé dans cette catégorie s'il a été désigné comme tel par la direction (actifs évalués à la juste valeur par résultat), conformément à la norme IAS 39. Les actifs rattachés à cette catégorie sont classés dans les actifs courants dès lors qu'ils sont détenus à des fins de transaction ou que leur réalisation est anticipée dans les douze mois suivant la clôture. Ils sont ultérieurement réévalués à leur juste valeur à chaque clôture.

Pour le Groupe, cela concerne la valorisation des instruments de couverture de la dette financière dont il a été cependant indiqué plus haut que la valeur retenue pour la préparation des états financiers consolidés pro forma avait été fixée sur son niveau du 31 décembre 2009.

- ***Avances preneurs, prêts, dépôts, cautionnements et autres créances immobilisées***

Ces actifs sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ils sont inclus dans les actifs courants, hormis ceux dont

l'échéance est supérieure à douze mois après la date de clôture. Ces derniers sont classés dans les actifs non courants et comptabilisés à leur coût historique.

### **3.5 Clients, comptes rattachés**

Les créances clients sont initialement comptabilisées à leur juste valeur, et, lors de chaque clôture, à leur coût amorti.

Une provision pour dépréciation des créances clients est constituée lorsqu'il existe un indicateur objectif de l'incapacité du Groupe à recouvrer l'intégralité des montants dus dans les conditions initialement prévues lors de la transaction. Des difficultés financières importantes rencontrées par le débiteur, la probabilité d'une faillite ou d'une restructuration financière du débiteur et une défaillance ou un défaut de paiement constituent des indicateurs de dépréciation d'une créance.

Le montant de la provision est comptabilisé au compte de résultat en dotations nettes aux provisions.

### **3.6 Trésorerie et équivalents de trésorerie**

La rubrique « trésorerie et équivalents de trésorerie » comprend les liquidités, les dépôts bancaires à vue, les autres placements à court terme très liquides ayant des échéances initiales inférieures ou égales à trois mois et les découverts bancaires. Les découverts bancaires figurent au passif courant du bilan, dans les « emprunts et dettes financières ».

Les valeurs mobilières de placement sont classées en équivalent de trésorerie, elles remplissent les conditions d'échéance, de liquidités et d'absence de volatilité.

Elles sont évaluées à la juste valeur en contrepartie du compte de résultat.

### **3.7 Emprunts et autres passifs financiers**

#### ***1. Emprunts***

Les emprunts sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, net des coûts de transaction encourus, puis à leur coût amorti.

Les contrats de crédit-bail immobilier sont retraités comme des contrats d'emprunts.

Les emprunts sont classés en passifs courants, sauf lorsque le Groupe dispose d'un droit inconditionnel de reporter le règlement de la dette au minimum 12 mois après la date de clôture, auquel cas ces emprunts sont classés en passifs non courants.

#### ***2. Instruments de couverture***

Le Groupe Patrimoine et Commerce utilise des instruments financiers afin de se couvrir du risque d'augmentation des taux d'intérêts sur son endettement (il s'agit essentiellement de Swaps et de Tunnel dont l'utilisation garantit soit un taux d'intérêt fixe, soit un taux plafond) et n'a pas opté pour la comptabilité de couverture au sens IFRS.

Les instruments financiers sont normalement évalués à leurs justes valeurs et les variations de juste valeur d'une période sur l'autre sont enregistrées en résultat. Cependant, comme indiqué plus haut, la valeur retenue pour la préparation des états financiers consolidés pro forma historique a été figée sur son niveau du 31 décembre 2009.

### **3.8 Impôts courants et impôts différés**

Les impôts différés sont comptabilisés pour les activités et sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés selon la méthode du report variable à concurrence des différences temporelles entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable dans les états financiers consolidés. Les impôts différés sont déterminés à l'aide des taux d'impôt (et des réglementations fiscales) qui ont été adoptés ou quasi-adoptés à la date de clôture et dont il est prévu qu'ils s'appliqueront lorsque l'actif d'impôt différé concerné sera réalisé ou le passif d'impôt différé réglé.

Les actifs d'impôts différés ne sont reconnus que dans la mesure où la réalisation d'un bénéfice imposable futur, qui permettra d'imputer les différences temporelles, est probable.

Des impôts différés sont comptabilisés au titre des différences temporelles liées à des participations dans des filiales et des entreprises associées, sauf lorsque le calendrier de renversement de ces différences temporelles est contrôlé par le Groupe et qu'il est probable que ce reversement n'interviendra pas dans un avenir proche.

### **3.9 Revenus**

Les baux actuellement signés par le Groupe répondent à la définition de location simple telle que le définit la norme IAS 17, le groupe conservant la majorité des risques et avantages liés à la propriété des biens donnés en location. Il est procédé à l'étalement sur la durée ferme du bail des conséquences financières de toutes les clauses prévues au contrat de bail. Il en va ainsi des franchises, des paliers et des droits d'entrée.

Les produits des activités ordinaires sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue.

### **3.10 Autres produits et charges opérationnels**

Les « autres produits et charges opérationnels » correspondent aux événements inhabituels, anormaux et peu fréquents, tel que par exemple :

- Une plus ou moins-value de cession d'actifs non courants corporels ou incorporels,
- Une dépréciation d'actifs non courants corporels ou incorporels,
- Certaines charges de restructuration,
- Une provision significative relative à un litige pour l'entreprise.

## **4. Segment opérationnel**

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



## **5. Estimations et jugements comptables déterminants**

Les estimations et les jugements, qui sont continuellement mis à jour, sont fondés sur les informations historiques et sur d'autres facteurs, notamment les anticipations d'événements futurs jugés raisonnables au vu des circonstances.

### **1. Estimations et hypothèses comptables déterminantes**

Les estimations comptables qui en découlent sont, par définition, rarement équivalentes aux résultats effectifs se révélant ultérieurement. Les estimations et les hypothèses risquant de façon importante d'entraîner un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et des passifs au cours de la période suivante sont analysées ci-après.

### **2. Evaluation des immeubles**

Le Groupe fait réaliser l'évaluation de son patrimoine par des experts indépendants qui utilisent des hypothèses de flux futurs et de taux qui ont un impact direct sur les valeurs.

Une baisse des valeurs d'expertise se traduirait par une baisse du résultat.

### **3. Juste valeur des dérivés et des autres instruments financiers**

La juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif (tels que les dérivés négociés de gré à gré) a été communiquée par l'établissement émetteur.

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

### NOTE 1 : Immeubles de placement

#### Variation des immeubles de placement par nature

*A / Information financière pro forma*

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Immeubles de placement</b>
<b>Solde net au 30.06.2008 Pro forma</b>	<b>163 392</b>
Acquisitions	133
Cessions	-
Mises en exploitation	-
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés	-
Variation de périmètre	-
Autres mouvements	-
Effet juste valeur (résultat)	-
<b>Solde net au 31.12.2008 Pro forma</b>	<b>163 525</b>

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Immeubles de placement</b>
<b>Solde net au 30.06.2008 Pro forma</b>	<b>163 392</b>
Acquisitions	207
Cessions	-
Mises en exploitation	-
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés	-
Variation de périmètre	-
Autres mouvements	-
Effet juste valeur (résultat)	-
<b>Solde net au 30.06.2009 Pro forma</b>	<b>163 599</b>

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Immeubles de placement</b>
<b>Solde net au 30.06.2009 Pro forma</b>	<b>163 599</b>
Acquisitions	91
Cessions	-
Mises en exploitation	-
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés	-
Variation de périmètre	-
Autres mouvements	-
Effet juste valeur (résultat)	-
<b>Solde net au 31.12.2009 Pro forma</b>	<b>163 690</b>

*B / Comptes consolidés Groupe P&C*

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Immeubles de placement</b>
<b>Solde net au 01.07.2009</b>	-
Acquisitions	-
Cessions	-
Reclassement	-
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés	-
Variation de périmètre	163 690
Autres mouvements	-
Effet juste valeur (résultat)	-
<b>Solde net au 31.12.2009</b>	<b>163 690</b>

Comme indiqué au paragraphe 1 de l'annexe, les comptes consolidés pro forma reposent sur la valeur des immeubles figée à la date d'expertise la plus récente, soit le 31 décembre 2009. Le compte de résultat ne présente en conséquence pas de variation de juste valeur.

Le poste immeuble de placement connaît toutefois des variations : elles correspondent aux travaux réalisés sur l'immeuble détenu par Creusinvest 1 dont le coût est considéré comme venant diminuer, aux arrêtés précédents le 31 décembre 2009, la juste-valeur figée à son niveau du 31 décembre 2009.

*C / Evolution historique des valeurs des immeubles de placement*

Pour information, le tableau ci-dessous présente les valeurs à dire d'expert des immeubles de chacune des SCI détentrices d'un actif immobilier telles que déterminées par BNP Paribas Real Estate lors de ses expertises datées des 30 novembre 2008, 30 juin 2009 et 31 décembre 2009.

<b>Valeurs d'expertise</b>	<b>30 novembre 2008</b>	<b>30 juin 2009</b>	<b>31 décembre 2009</b>
Arc Invest	14 900 000	14 850 000	14 500 000
Blagnac Alizés	1 325 000	1 300 000	1 245 000
Bonneuil Invest	980 000	1 000 000	1 050 000
Bordinvest	6 250 000	6 150 000	6 050 000
Chamblin	6 200 000	6 100 000	6 100 000
Clerminvest	1 900 000	1 800 000	1 700 000
Conforinvest Guadeloupe	8 900 000	8 900 000	9 350 000
Conforinvest Martinique	16 900 000	17 000 000	16 700 000
Creusinvest 1	5 800 000	5 750 000	5 700 000
Creusinvest 2	480 000	485 000	480 000
Doth Invest	11 750 000	12 150 000	12 300 000
Gaillinvest	2 000 000	2 090 000	2 000 000
Gifi Invest 2	1 000 000	1 020 000	1 000 000
Istres Invest 1	10 250 000	10 100 000	10 630 000
Magenta Invest	765 000	790 000	790 000
Melessin Invest	725 000	725 000	715 000
Metz Invest	2 330 000	2 280 000	1 970 000

Valeurs d'expertise	30 novembre 2008	30 juin 2009	31 décembre 2009
Montfermeil	1 680 000	1 620 000	1 550 000
Nogent	685 000	660 000	660 000
Paradis 2	7 850 000	8 000 000	8 100 000
Parigne	7 200 000	7 300 000	7 300 000
Pau	3 000 000	3 000 000	2 900 000
Perrières	4 100 000	4 075 000	4 100 000
PIB	1 750 000	1 750 000	1 950 000
PIC 3	23 150 000	23 250 000	22 800 000
St Lo	8 500 000	8 300 000	8 300 000
Tourinvest	4 250 000	4 290 000	4 300 000
Vitrolles Invest	4 300 000	4 800 000	4 700 000
Studio Prod (à 50%)	6 325 000	5 100 000	4 750 000
<b>Total</b>	<b>165 245 000</b>	<b>164 635 000</b>	<b>163 690 000</b>

## NOTE 2 : Ecart d'acquisition

L'écart d'acquisition a été calculé par différence entre :

i) d'une part les prix d'acquisition des différentes sociétés apportées à Patrimoine et Commerce tels qu'ils ressortent des traités d'apport ;

ii) et d'autre part les justes valeurs des actifs et passifs identifiés au 31 décembre 2009.

i) Les valeurs d'apport reposent sur l'hypothèse d'une option prochaine de Patrimoine et Commerce pour le régime fiscal des sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC) et donc sous déduction d'un impôt au taux réduit à 19% pour les plus-values latentes sur certaines sociétés.

ii) Dans les comptes consolidés, en revanche, cet élément prospectif d'option pour le régime fiscal des sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC) n'a pas été pris en compte dans la valorisation des actifs et passifs. En conséquence, les impôts différés passifs ont été calculés selon la réglementation et les taux d'imposition votés au 31 décembre 2009 applicables au statut fiscal de la société à la date d'arrêté des comptes (33, <sup>1</sup>/<sub>3</sub> %).

L'écart d'acquisition représente donc principalement le différentiel d'impôt entre le taux retenu pour le calcul des impôts différés soit 33, <sup>1</sup>/<sub>3</sub> % et le taux d'exit tax retenu pour la valorisation des apports.

### NOTE 3 : Actifs financiers non courants

#### Variation des actifs financiers non courants par nature

##### A / Information financière pro forma

<i>En milliers d'euros</i>	Valorisation des instruments de couverture	Fonds de Roulement	Avance Preneur	Prêts, cautionnements, et autres créances immobilisées	Comptes courants	Total des actifs financiers
<b>Solde net au 30.06.2008 Pro forma</b>	-	2	294	122	-	<b>418</b>
Augmentations	-	-	-	5	-	<b>5</b>
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Reclassement	-	-	(5)	5	-	-
Diminutions	-	-	(5)	(5)	-	<b>(10)</b>
Remboursement	-	-	-	-	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-	-	-	-	-
<b>Solde net au 31.12.2008 Pro forma</b>	-	<b>2</b>	<b>284</b>	<b>127</b>	-	<b>413</b>

<i>En milliers d'euros</i>	Valorisation des instruments de couverture	Fonds de Roulement	Avance Preneur	Prêts, cautionnements, et autres créances immobilisées	Comptes courants	Total des actifs financiers
<b>Solde net au 30.06.2008 Pro forma</b>	-	2	294	122	-	<b>418</b>
Augmentations	-	-	-	6	-	<b>6</b>
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Reclassement	-	-	(16)	15	-	<b>(1)</b>
Diminutions	-	-	(12)	(17)	-	<b>(29)</b>
Remboursement	-	-	-	-	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-	-	-	-	-
<b>Solde net au 30.06.2009 Pro forma</b>	-	<b>2</b>	<b>266</b>	<b>126</b>	-	<b>394</b>

<i>En milliers d'euros</i>	Valorisation des instruments de couverture	Fonds de Roulement	Avance Preneur	Prêts, cautionnements, et autres créances immobilisées	Comptes courants	Total des actifs financiers
<b>Solde net au 30.06.2009 Pro forma</b>	-	2	266	126	-	<b>394</b>
Augmentations	-	-	-	14	-	<b>14</b>
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Reclassement	-	-	10	(10)	-	-
Diminutions	-	-	(26)	-	-	<b>(26)</b>
Remboursement	-	-	-	-	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-	-	-	-	-
<b>Solde net au 31.12.2009 Pro forma</b>	-	<b>2</b>	<b>250</b>	<b>130</b>	-	<b>382</b>

B / Comptes consolidés Groupe P&C

<i>En milliers d'euros</i>	Valorisation des instruments de couverture	Fonds de Roulement	Avance Preneur	Prêts, cautionnements, et autres créances immobilisées	Comptes courants	Total des actifs financiers
<b>Solde net au 01.07.2009</b>	-	-	-	-	-	-
Augmentations	-	-	-	-	-	-
Entrée de périmètre	-	2	250	130	-	<b>382</b>
Reclassement	-	-	-	-	-	-
Diminutions	-	-	-	-	-	-
Remboursement	-	-	-	-	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-	-	-	-	-
<b>Solde net au 31.12.2009</b>	-	<b>2</b>	<b>250</b>	<b>130</b>	-	<b>382</b>

**NOTE 4 : Actifs financiers courants**

**Variation des actifs financiers courants par nature**

*A / Information financière pro forma*

<i>En milliers d'euros</i>	Comptes courants	Total des actifs financiers
<b>Solde net au 30.06.2008 Pro forma</b>	2 867	<b>2 867</b>
Augmentations	-	-
Entrée de périmètre	-	-
Reclassement	-	-
Diminutions	(196)	<b>(196)</b>
Remboursement	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-
<b>Solde net au 31.12.2008 Pro forma</b>	<b>2 671</b>	<b>2 671</b>

<i>En milliers d'euros</i>	Comptes courants	Total des actifs financiers
<b>Solde net au 30.06.2008 Pro forma</b>	2 867	<b>2 867</b>
Augmentations	37	<b>37</b>
Entrée de périmètre	-	-
Reclassement	-	-
Diminutions	-	-
Remboursement	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-
<b>Solde net au 30.06.2009 Pro forma</b>	<b>2 904</b>	<b>2 904</b>

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Comptes courants</b>	<b>Total des actifs financiers</b>
<b>Solde net au 30.06.2009 Pro forma</b>	2 904	<b>2 904</b>
Augmentations	753	<b>753</b>
Entrée de périmètre	-	-
Reclassement	-	-
Diminutions	-	-
Remboursement	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-
<b>Solde net au 31.12.2009 Pro forma</b>	<b>3 657</b>	<b>3 657</b>

*B / Comptes consolidés Groupe P&C*

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Comptes courants</b>	<b>Total des actifs financiers</b>
<b>Solde net au 01.07.2009</b>	1	<b>1</b>
Augmentations	-	-
Entrée de périmètre	3 982	<b>3 982</b>
Reclassement	-	-
Diminutions	(326)	<b>(326)</b>
Remboursement	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-
<b>Solde net au 31.12.2009</b>	<b>3 657</b>	<b>3 657</b>

**NOTE 5 : Clients et comptes rattachés**

<i>En milliers d'euros</i>	<b>31 décembre 2008 Pro forma</b>	<b>30 juin 2009 Pro forma</b>	<b>31 décembre 2009</b>
Brut	734	1 215	795
Provisions	(58)	(58)	(127)
<b>Total net des clients et comptes rattachés</b>	<b>676</b>	<b>1 157</b>	<b>668</b>

Le solde de créances clients s'explique principalement par :

- des factures non encore émises (pour 256 milliers d'euros au 31 décembre 2009) ;
- et le retraitement des franchises de loyers étalées sur la durée ferme du bail (pour 185 milliers d'euros au 31 décembre 2009).

## NOTE 6 : Autres créances et comptes de régularisation

<i>En milliers d'euros</i>	<b>31 décembre 2008</b> <b>Pro forma</b>	<b>30 juin 2009</b> <b>Pro forma</b>	<b>31 décembre 2009</b>
- Avances et acomptes versés	2	7	3
- Personnel et comptes rattachés	-	-	-
- Créances fiscales et sociales	599	570	580
- Fournisseurs débiteurs	5	213	20
- Charges constatées d'avance	1 220	1 659	1 120
- Autres créances	32	16	20
<b>Total valeur brute</b>	<b>1 858</b>	<b>2 465</b>	<b>1 743</b>
- Provisions sur autres créances	-	-	(17)
<b>Total net des autres créances</b>	<b>1 858</b>	<b>2 465</b>	<b>1 726</b>

## NOTE 7 : Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

<i>En milliers d'euros</i>	<b>31 décembre 2008</b> <b>Pro forma</b>	<b>30 juin 2009</b> <b>Pro forma</b>	<b>31 décembre 2009</b>
Valeurs mobilières de placement	124	63	-
Disponibilités	553	359	697
<b>Trésorerie et équivalents (actifs)</b>	<b>677</b>	<b>422</b>	<b>697</b>
Concours bancaires courants	(54)	(33)	(107)
<b>Trésorerie et équivalents (net actif / passif)</b>	<b>623</b>	<b>389</b>	<b>590</b>



## NOTE 8 : Capital et primes liées au capital

### Composition du capital social

<i>En milliers d'euros</i>	Nombre d'actions ordinaires	Valeur nominale de l'action (en euros)	Montant du capital	Valeur de la prime d'émission	TOTAL
<b>Situation au 31.12.2007</b>	<b>1 413 393</b>	<b>3,05</b>	<b>4 310</b>	<b>7 194</b>	<b>11 504</b>
Augmentation de capital	689 460	3,05	2 103	-	2 103
Réduction de la valeur nominale	-	(2,90)	(6 098)	(7 194)	(13 292)
<b>Sous - total après opérations sur le capital constatées le 9 juillet 2009</b>	<b>2 102 853</b>	<b>0,15</b>	<b>315</b>	<b>-</b>	<b>315</b>
Rémunération des apports du 4 décembre 2009	48 759 545	0,15	7 314	50 654	57 968
Frais liés aux apports imputés sur la prime d'émission				(1 098)	(1 098)
<b>Solde au 31.12.2007 Pro forma</b>	<b>50 862 398</b>	<b>0,15</b>	<b>7 629</b>	<b>49 556</b>	<b>57 185</b>
<b>Solde au 31.12.2008 Pro forma</b>	<b>50 862 398</b>	<b>0,15</b>	<b>7 629</b>	<b>49 556</b>	<b>57 185</b>
<b>Solde au 30.06.2009 Pro forma</b>	<b>50 862 398</b>	<b>0,15</b>	<b>7 629</b>	<b>49 556</b>	<b>57 185</b>
<b>Solde au 31.12.2009 Pro forma</b>	<b>50 862 398</b>	<b>0,15</b>	<b>7 629</b>	<b>49 556</b>	<b>57 185</b>
<b>Solde au 31.12.2009</b>	<b>50 862 398</b>	<b>0,15</b>	<b>7 629</b>	<b>49 556</b>	<b>57 185</b>

Comme indiqué au paragraphe 1 de l'annexe, le tableau ci-dessus est préparé en considérant que l'augmentation de capital décidée par l'AGE du 15 juin 2009 et définitivement réalisée le 9 juillet 2009 était effective au 1<sup>er</sup> janvier 2008, tout comme la création des actions Patrimoine et Commerce en rémunération des apports réalisés le 4 décembre 2009.

## NOTE 9 : Emprunts et dettes financières

### 9.1 - Emprunts et dettes financières non courantes - Variations par nature

#### *A / Information financière pro forma*

<i>En milliers d'euros</i>	Emprunt auprès des établissements de crédit	Dettes de crédit-bail	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières non courantes
<b>Situation au 30.06.2008 Pro forma</b>	<b>4 510</b>	<b>72 534</b>	<b>-</b>	<b>1 099</b>	<b>78 143</b>
Augmentations	-	-	-	-	-
Diminutions	-	-	-	-	-
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-
Reclassement	(43)	(2 807)	-	-	(2 850)
<b>Solde au 31.12.2008 Pro forma</b>	<b>4 467</b>	<b>69 727</b>	<b>-</b>	<b>1 099</b>	<b>75 293</b>

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Emprunt auprès des établissements de crédit</b>	<b>Dettes de crédit-bail</b>	<b>Comptes courants</b>	<b>Instruments financiers</b>	<b>Total dettes financières non courantes</b>
<b>Situation au 30.06.2008 Pro forma</b>	<b>4 510</b>	<b>72 534</b>	-	<b>1 099</b>	<b>78 143</b>
Augmentations	-	-	-	-	-
Diminutions	-	-	-	-	-
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-
Reclassement	(85)	(5 693)	-	-	(5 778)
<b>Solde au 30.06.2009 Pro forma</b>	<b>4 425</b>	<b>66 841</b>	-	<b>1 099</b>	<b>72 365</b>

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Emprunt auprès des établissements de crédit</b>	<b>Dettes de crédit-bail</b>	<b>Comptes courants</b>	<b>Instruments financiers</b>	<b>Total dettes financières non courantes</b>
<b>Situation au 30.06.2009 Pro forma</b>	<b>4 425</b>	<b>66 841</b>	-	<b>1 099</b>	<b>72 365</b>
Augmentations	-	-	-	-	-
Diminutions	-	-	-	-	-
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-
Reclassement	(235)	(2 965)	-	-	(3 200)
<b>Solde au 31.12.2009 Pro forma</b>	<b>4 190</b>	<b>63 876</b>	-	<b>1 099</b>	<b>69 165</b>

*B / Comptes consolidés Groupe P&C*

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Emprunt auprès des établissements de crédit</b>	<b>Dettes de crédit-bail</b>	<b>Comptes courants</b>	<b>Instruments financiers</b>	<b>Total dettes financières non courantes</b>
<b>Solde au 01.07.2009</b>	-	-	-	-	-
Augmentations	-	-	-	-	-
Diminutions	-	-	-	-	-
Entrée de périmètre	4 190	63 876	-	1 099	<b>69 165</b>
Autres	-	-	-	-	-
Reclassement	-	-	-	-	-
<b>Solde au 31.12.2009</b>	<b>4 190</b>	<b>63 876</b>	-	<b>1 099</b>	<b>69 165</b>

## 9.2 - Emprunts et dettes financières courantes – Variations par nature

A / Information financière pro forma

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Emprunt auprès des établissements de crédit</b>	<b>Dettes de crédit-bail</b>	<b>Concours bancaires courants</b>	<b>Comptes courants</b>	<b>Instruments financiers</b>	<b>Total dettes financières courantes</b>
<b>Situation au 30.06.2008 Pro forma</b>	<b>88</b>	<b>5 400</b>	<b>6</b>	<b>1 579</b>	<b>-</b>	<b>7 073</b>
Augmentations	-	-	-	69	-	69
Diminutions	(40)	(2 661)	-	-	-	(2 701)
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	48	-	-	48
Reclassement	43	2 807	-	-	-	2 850
<b>Solde au 31.12.2008 Pro forma</b>	<b>91</b>	<b>5 546</b>	<b>54</b>	<b>1 648</b>	<b>-</b>	<b>7 339</b>

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Emprunt auprès des établissements de crédit</b>	<b>Dettes de crédit-bail</b>	<b>Concours bancaires courants</b>	<b>Comptes courants</b>	<b>Instruments financiers</b>	<b>Total dettes financières courantes</b>
<b>Situation au 30.06.2008 Pro forma</b>	<b>88</b>	<b>5 400</b>	<b>6</b>	<b>1 579</b>	<b>-</b>	<b>7 073</b>
Augmentations	-	-	-	-	-	-
Diminutions	(82)	(5 399)	-	(1 012)	-	(6 493)
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	27	-	-	27
Reclassement	85	5 693	-	-	-	5 778
<b>Solde au 30.06.2009 Pro forma</b>	<b>91</b>	<b>5 694</b>	<b>33</b>	<b>567</b>	<b>-</b>	<b>6 385</b>

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Emprunt auprès des établissements de crédit</b>	<b>Dettes de crédit-bail</b>	<b>Concours bancaires courants</b>	<b>Comptes courants</b>	<b>Instruments financiers</b>	<b>Total dettes financières courantes</b>
<b>Situation au 30.06.2009 Pro forma</b>	<b>91</b>	<b>5 694</b>	<b>33</b>	<b>567</b>	<b>-</b>	<b>6 385</b>
Augmentations	3	-	-	-	-	3
Diminutions	(91)	(2 807)	-	(355)	-	(3 253)
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	74	-	-	74
Reclassement	235	2 965	-	-	-	3 200
<b>Solde au 31.12.2009 Pro forma</b>	<b>238</b>	<b>5 852</b>	<b>107</b>	<b>212</b>	<b>-</b>	<b>6 409</b>

B / Comptes consolidés Groupe P&C

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Emprunt auprès des établissements de crédit</b>	<b>Dettes de crédit-bail</b>	<b>Concours bancaires courants</b>	<b>Comptes courants</b>	<b>Instruments financiers</b>	<b>Total dettes financières courantes</b>
<b>Situation au 01.07.2009</b>	-	-	-	1 941	-	1 941
Augmentations	3	-	-	-	-	3
Diminutions	(48)	-	-	(131)	-	(179)
Entrée de périmètre	283	5 852	107	339	-	6 581
Autres	-	-	-	-	-	-
Reclassement	-	-	-	(1 937)*	-	(1 937)
<b>Solde au 31.12.2009</b>	<b>238</b>	<b>5 852</b>	<b>107</b>	<b>212</b>	<b>-</b>	<b>6 409</b>

(\*) : L'augmentation de capital du 9 juillet 2009 en numéraire de Patrimoine et Commerce SCA a été réalisée pour partie par incorporation de la créance en compte courant détenue par Duval Participations sur la société.

### 9.3 - Total emprunt et dettes financières (courant et non courant)

A / Information financière pro forma

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Emprunt auprès des établissements de crédit</b>	<b>Dettes de crédit-bail</b>	<b>Concours bancaires courants</b>	<b>Comptes courants</b>	<b>Instruments financiers</b>	<b>Total dettes financières</b>
<b>Situation au 30.06.2008 Pro forma</b>	<b>4 598</b>	<b>77 934</b>	<b>6</b>	<b>1 579</b>	<b>1 099</b>	<b>85 216</b>
Augmentations	-	-	-	69	-	69
Diminutions	(40)	(2 661)	-	-	-	(2 701)
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	48	-	-	48
Reclassement	-	-	-	-	-	-
<b>Solde au 31.12.2008 Pro forma</b>	<b>4 558</b>	<b>75 273</b>	<b>54</b>	<b>1 648</b>	<b>1 099</b>	<b>82 632</b>

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Emprunt auprès des établissements de crédit</b>	<b>Dettes de crédit-bail</b>	<b>Concours bancaires courants</b>	<b>Comptes courants</b>	<b>Instruments financiers</b>	<b>Total dettes financières</b>
<b>Situation au 30.06.2008 Pro forma</b>	<b>4 598</b>	<b>77 934</b>	<b>6</b>	<b>1 579</b>	<b>1 099</b>	<b>85 216</b>
Augmentations	-	-	-	-	-	-
Diminutions	(82)	(5 399)	-	(1 012)	-	<b>(6 493)</b>
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	27	-	-	<b>27</b>
Reclassement	-	-	-	-	-	-
<b>Solde au 30.06.2009 Pro forma</b>	<b>4 516</b>	<b>72 535</b>	<b>33</b>	<b>567</b>	<b>1 099</b>	<b>78 750</b>

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Emprunt auprès des établissements de crédit</b>	<b>Dettes de crédit-bail</b>	<b>Concours bancaires courants</b>	<b>Comptes courants</b>	<b>Instruments financiers</b>	<b>Total dettes financières</b>
<b>Situation au 30.06.2009 Pro forma</b>	<b>4 516</b>	<b>72 535</b>	<b>33</b>	<b>567</b>	<b>1 099</b>	<b>78 750</b>
Augmentations	3	-	-	-	-	<b>3</b>
Diminutions	(91)	(2 807)	-	(355)	-	<b>(3 253)</b>
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	74	-	-	<b>74</b>
Reclassement	-	-	-	-	-	-
<b>Solde au 31.12.2009 Pro forma</b>	<b>4 428</b>	<b>69 728</b>	<b>107</b>	<b>212</b>	<b>1 099</b>	<b>75 574</b>

*B / Comptes consolidés Groupe P&C*

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Emprunt auprès des établissements de crédit</b>	<b>Dettes de crédit-bail</b>	<b>Concours bancaires courants</b>	<b>Comptes courants</b>	<b>Instruments financiers</b>	<b>Total dettes financières</b>
<b>Situation au 01.07.2009</b>	-	-	-	<b>1 941</b>	-	<b>1 941</b>
Augmentations	3	-	-	-	-	<b>3</b>
Diminutions	(48)	-	-	(131)	-	<b>(179)</b>
Entrée de périmètre	4 473	69 728	107	339	1 099	<b>75 746</b>
Autres	-	-	-	-	-	-
Reclassement	-	-	-	(1 937)*	-	<b>(1 937)</b>
<b>Solde au 31.12.2009</b>	<b>4 428</b>	<b>69 728</b>	<b>107</b>	<b>212</b>	<b>1 099</b>	<b>75 574</b>

(\*) : L'augmentation de capital du 9 juillet 2009 en numéraire de Patrimoine et Commerce SCA a été réalisée pour partie par incorporation de la créance en compte courant détenue par Duval Participations sur la société.

Les passifs financiers concernent les instruments dérivés pour 1 099 milliers d'euros.

#### 9.4 - Instruments dérivés :

Le Groupe Patrimoine et Commerce a contracté des instruments financiers (SWAP ou autres) qui n'ont pas été considérés au plan comptable comme des instruments de couverture.

Comme indiqué aux paragraphes 3.4 et 3.7, les justes valeurs de ces instruments financiers sont figées sur leurs montants communiqués par les établissements émetteurs au 31 décembre 2009.

**Les principales caractéristiques des instruments financiers détenus sont les suivantes :**

Type de contrat	Date de souscription	Date d'effet	Date d'échéance	Montant couvert au 31.12.09 en K€	CRD au 31.12.2009	Taux de référence	Taux garanti hors marge	Juste valeur au 31.12.08 en K €	Juste valeur au 30.06.09 en K €	Juste valeur au 31.12.09 en K €
Collar à barrières	28-09-2006	29-09-2006	30-09-2016	4 737	4 737	Euribor 3 mois	-	(246)	(246)	(246)
Collar à barrières	02-08-2006	02-01-2007	02-01-2017	5 286	5 483	Euribor 3 mois	-	(366)	(366)	(366)
SWAP corridor	10-08-2007	05-10-2007	05-10-2017	4 695	4 671	Euribor 3 mois	-	(487)	(487)	(487)
<b>TOTAL</b>								<b>(1 099)</b>	<b>(1 099)</b>	<b>(1 099)</b>

#### 9.5 - Emprunts auprès des établissements de crédit et dettes de crédit-bail (courant et non courant) - Taux fixe / taux variable

<i>En milliers d'euros</i>	Taux fixe	Taux variable	TOTAL
Emprunts auprès des établissements de crédit Et dettes de crédit-bail	41 877	32 279	<b>74 156</b>

La dette à taux variable est également couverte, à hauteur de 14 718 milliers d'euros, par les instruments financiers présentés au tableau de la note 9.4 ci-dessus.

Au 31 décembre 2009, le montant des emprunts et des dettes de crédit-bail en taux variable non couverts est de 17 388 milliers d'euros représentant 23% du total. Pour cette dette non couverte et sur la base du capital restant dû au 31 décembre 2009, une augmentation ou une diminution du taux de l'Euribor 3 mois d'un point augmenterait ou diminuerait la charge d'intérêt de 174 milliers d'euros sur un an.

#### 9.6 - Les échéances des emprunts bancaires et des dettes de crédit bail sont indiquées ci-après :

<i>En milliers d'euros</i>	31 décembre 2009
Entre 0 et 1 an	6 090
Entre 1 et 5 ans	28 176
A plus de 5 ans	39 890
<b>Total</b>	<b>74 156</b>

Echéancier d'extinction de la dette bancaire et de la dette de crédit bail globales :

- 31/12/2010 :	6 090 milliers d'euros
- 31/12/2011 :	6 441 milliers d'euros
- 31/12/2012 :	6 818 milliers d'euros
- 31/12/2013 :	7 592 milliers d'euros
- 31/12/2014 :	7 325 milliers d'euros
- après décembre 2014	<u>39 890</u> milliers d'euros
	<b>74 156 milliers d'euros</b>

**9.7 - Endettement net :**

<i>En milliers d'euros</i>	<b>1er janvier 2008 Pro forma</b>	<b>31 décembre 2008 Pro forma</b>	<b>30 juin 2009 Pro forma</b>	<b>31 décembre 2009</b>
Emprunts auprès des établissements de crédit	4 631	4 552	4 510	4 419
Dettes de crédit-bail	80 616	75 273	72 535	69 728
Intérêts courus	6	6	6	9
Instruments de couverture	1 099	1 099	1 099	1 099
Découverts bancaires	295	54	33	107
Autres passifs financiers	-	-	-	-
Comptes courant passifs	3 416	1 648	567	212
<b>Total des dettes financières</b>	<b>90 063</b>	<b>82 632</b>	<b>78 750</b>	<b>75 574</b>
Trésorerie active	1 927	677	422	697
Avances preneur	309	284	266	250
Comptes courant actifs	2 675	2 671	2 904	3 657
<b>Total de l'endettement net</b>	<b>85 152</b>	<b>79 000</b>	<b>75 158</b>	<b>70 970</b>

**NOTE 10 : Dépôts de garantie**

*A / Information financière pro forma*

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Total des dépôts de garantie</b>
<b>Situation au 30.06.2008 Pro forma</b>	<b>1 558</b>
Augmentations	<b>44</b>
Diminutions	-
Reclassement	-
Variation de périmètre	-
<b>Solde au 31.12.2008 Pro forma</b>	<b>1 602</b>

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Total des dépôts de garantie</b>
<b>Situation au 30.06.2008 Pro forma</b>	<b>1 558</b>
Augmentations	142
Diminutions	-
Reclassement	-
Variation de périmètre	-
<b>Solde au 30.06.2009 Pro forma</b>	<b>1 700</b>

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Total des dépôts de garantie</b>
<b>Situation au 30.06.2009 Pro forma</b>	<b>1 700</b>
Augmentations	62
Diminutions	(2)
Reclassement	-
Variation de périmètre	-
<b>Solde au 31.12.2009 Pro forma</b>	<b>1 760</b>

*B / Comptes consolidés Groupe P&C*

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Total des dépôts de garantie</b>
<b>Situation au 01.07.2009</b>	<b>-</b>
Augmentations	-
Diminutions	-
Reclassement	-
Variation de périmètre	1 760
<b>Solde au 31.12.2009</b>	<b>1 760</b>

**NOTE 11 : Dettes fiscales et sociales (courantes et non courantes)**

<i>En milliers d'euros</i>	<b>31 décembre 2008 Pro forma</b>	<b>30 juin 2009 Pro forma</b>	<b>31 décembre 2009</b>
Dettes sociales	-	-	-
Dettes fiscales	9	38	127
Autres dettes fiscales	153	337	250
<b>TOTAL</b>	<b>162</b>	<b>375</b>	<b>377</b>



## NOTE 12 : Impôts différés

Comme indiqué en partie 1 « Principales hypothèses retenues pour l'élaboration de l'information financière consolidée », les déficits reportable activés sont relatifs à la société Patrimoine et Commerce et sont valorisés au taux de 19%.

### A / Information financière pro forma

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30 juin 2008 Pro forma</b>	<b>Résultat</b>	<b>Autres mouvements</b>	<b>31 décembre 2008 Pro forma</b>
- Déficits reportables activés	1 948	13	-	1 961
- Immeubles de placement et crédit - bail	(28 007)	(901)	-	(28 908)
- Instruments financiers	366	-	-	366
- Autres	(147)	6	-	(141)
<b>Total des impôts différés nets</b>	<b>(25 840)</b>	<b>(882)</b>	-	<b>(26 722)</b>
Dont :				
Impôts différés passifs	(28 184)	(894)	-	(29 078)
Impôts différés actifs	2 344	12	-	2 356

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30 juin 2008 Pro forma</b>	<b>Résultat</b>	<b>Autres mouvements</b>	<b>30 juin 2009 Pro forma</b>
- Déficits reportables activés	1 948	41	-	1 989
- Immeubles de placement et crédit - bail	(28 007)	(1 829)	-	(29 836)
- Instruments financiers	366	-	-	366
- Autres	(147)	15	-	(132)
<b>Total des impôts différés nets</b>	<b>(25 840)</b>	<b>(1 773)</b>	-	<b>(27 613)</b>
Dont :				
Impôts différés passifs	(28 184)	(1 810)	-	(29 994)
Impôts différés actifs	2 344	37	-	2 381

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30 juin 2009 Proforma</b>	<b>Résultat</b>	<b>Autres mouvements</b>	<b>31 décembre 2009 Pro forma</b>
- Déficits reportables activés	1 989	(66)	-	1 923
- Immeubles de placement et crédit - bail	(29 836)	(953)	-	(30 789)
- Instruments financiers	366	-	-	366
- Autres	(132)	7	-	(125)
<b>Total des impôts différés nets</b>	<b>(27 613)</b>	<b>(1 012)</b>	-	<b>(28 625)</b>
Dont :				
Impôts différés passifs	(29 994)	(945)	-	(30 939)
Impôts différés actifs	2 381	(68)	-	2 314

B / Comptes consolidés Groupe P&C

<i>En milliers d'euros</i>	<b>1<sup>er</sup> juillet 2009</b>	<b>Résultat</b>	<b>Entrée de périmètre</b>	<b>31 décembre 2009</b>
- Déficits reportables activés	-	(66)	1 989	1 923
- Immeubles de placement et crédit - bail	-	-	(30 789)	(30 789)
- Instruments financiers	-	-	366	366
- Autres	-	-	(125)	(125)
<b>Total des impôts différés nets</b>	<b>-</b>	<b>(66)</b>	<b>(28 559)</b>	<b>(28 625)</b>
Dont :				
Impôts différés passifs	-	-	(30 939)	(30 939)
Impôts différés actifs	-	(66)	2 380	2 314

**NOTE 13 : Dettes fournisseurs**

<i>En milliers d'euros</i>	<b>31 décembre 2008 Pro forma</b>	<b>30 juin 2009 Pro forma</b>	<b>31 décembre 2009</b>
Dettes fournisseurs	1 679	3 272	2 100
Dettes sur acquisitions d'immobilisations corporelles	95	191	110
<b>TOTAL</b>	<b>1 774</b>	<b>3 463</b>	<b>2 210</b>

**NOTE 14 : Autres dettes**

<i>En milliers d'euros</i>	<b>31 décembre 2008 Pro forma</b>	<b>30 juin 2009 Pro forma</b>	<b>31 décembre 2009</b>
Avances et acomptes reçus	-	-	21
Clients créditeurs	854	705	992
Autres dettes d'exploitation	1	3	-
Autres dettes hors exploitation	81	48	43
Produits constatés d'avance	31	48	25
<b>TOTAL</b>	<b>967</b>	<b>804</b>	<b>1 081</b>

**NOTE 15 : Autres passifs long terme**

<i>En milliers d'euros</i>	<b>31 décembre 2008 Pro forma</b>	<b>30 juin 2009 Pro forma</b>	<b>31 décembre 2009</b>
Produits constatés d'avance	74	69	62
<b>TOTAL</b>	<b>74</b>	<b>69</b>	<b>62</b>

Les produits constatés d'avance correspondent aux droits d'entrée étalés sur la durée ferme du bail.

## NOTE 16: Revenus locatifs

Les revenus locatifs comprennent les loyers et les droits d'entrée, nets des franchises accordées, linéarisés sur la durée du bail. Ils se décomposent comme suit :

<i>En milliers d'euros</i>	<b>31 décembre 2008 Pro forma (6 mois)</b>	<b>30 juin 2009 Pro forma (12 mois)</b>	<b>31 décembre 2009 Pro forma (6 mois)</b>	<b>31 décembre 2009 (6 mois)</b>
Loyers	5 968	12 161	6 289	-
Droits d'entrée	10	25	9	-
Franchises	(23)	(55)	(28)	-
<b>TOTAL</b>	<b>5 955</b>	<b>12 131</b>	<b>6 270</b>	<b>-</b>

## NOTE 17 : Charges locatives

<i>En milliers d'euros</i>	<b>31 décembre 2008 Pro forma (6 mois)</b>	<b>30 juin 2009 Pro forma (12 mois)</b>	<b>31 décembre 2009 Pro forma (6 mois)</b>	<b>31 décembre 2009 (6 mois)</b>
<b>Charges sur immeubles par nature</b>				
Charges locatives	(251)	(493)	(228)	-
Assurances	(46)	(123)	(70)	-
Entretien	(15)	16	(35)	-
Honoraires de gestions locatives	(309)	(647)	(346)	-
Impôts et taxes	(377)	(767)	(505)	-
<b>Total des charges sur immeubles</b>	<b>(998)</b>	<b>(2 014)</b>	<b>(1 184)</b>	<b>-</b>
Refacturations	774	1 642	953	-
<b>Charges et taxes non récupérées</b>	<b>(224)</b>	<b>(372)</b>	<b>(231)</b>	<b>-</b>

## NOTE 18 : Autres charges sur immeubles

<i>En milliers d'euros</i>	<b>31 décembre 2008 Pro forma (6 mois)</b>	<b>30 juin 2009 Pro forma (12 mois)</b>	<b>31 décembre 2009 Pro forma (6 mois)</b>	<b>31 décembre 2009 (6 mois)</b>
Pertes sur créances irrécouvrables	3	3	-	-
Dotations provisions clients	(5)	(6)	(79)	-
Reprises provisions clients	-	-	10	-
Produits et charges de gestion courante	7	15	(11)	-
<b>Autres charges sur immeubles</b>	<b>5</b>	<b>12</b>	<b>(80)</b>	<b>-</b>

## NOTE 19 : Charges externes

En milliers d'euros	31 décembre 2008 Pro forma (6 mois)	30 juin 2009 Pro forma (12 mois)	31 décembre 2009 Pro forma (6 mois)	31 décembre 2009 (6 mois)
Honoraires comptables	(48)	(108)	(84)	(30)
Honoraires juridiques	(21)	(58)	(18)	(5)
Honoraires divers	(98)	(184)	(100)	(44)
Services bancaires	(18)	(29)	(18)	(1)
Rémunération de la gérance	-	-	(42)	(42)
Autres charges	(4)	(23)	(53)	(7)
Impôts et taxes	(4)	(6)	(87)	(81)
<b>Total charges externes</b>	<b>(193)</b>	<b>(408)</b>	<b>(402)</b>	<b>(210)</b>

## NOTE 20 : Dotations nettes aux amortissements et aux provisions

En milliers d'euros	31 décembre 2009 Pro forma (6 mois)	31 décembre 2009 (6 mois)
- Dot-Rep / Amort immobilisations incorporelles	-	-
- Dot-Rep / Amort immobilisations corporelles	-	-
<b>Total Dot-Rep / Amortissements</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
- Dot-Rep / Prov sur actifs circulants	(17)	(17)
- Dot-Rep / Prov sur risques et charges d'exploit.	-	-
- Dot-Rep / Prov sur créances d'exploitation	-	-
<b>Total Dot-Rep / Provisions</b>	<b>(17)</b>	<b>(17)</b>

## NOTE 21 : Autres produits et charges d'exploitation

En milliers d'euros	31 décembre 2008 Pro forma (6 mois)	30 juin 2009 Pro forma (12 mois)	31 décembre 2009 Pro forma (6 mois)	31 décembre 2009 (6 mois)
- Achats consommés	(5)	(9)	(3)	-
- Charges de personnel	-	-	-	-
- Autres produits et charges d'exploitation	-	(9)	3	-
<b>TOTAL</b>	<b>(5)</b>	<b>(18)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## NOTE 22 : Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement

Comme indiqué, aucun ajustement de valeur n'a été constaté sur les périodes historiques, les valeurs des immeubles de placement ayant été figées à leurs montants au 31 décembre 2009.

## NOTE 23 : Coût de l'endettement financier net

<i>En milliers d'euros</i>	31 décembre 2008 Pro forma (6 mois)	30 juin 2009 Pro forma (12 mois)	31 décembre 2009 Pro forma (6 mois)	31 décembre 2009 (6 mois)
<b>Total des produits de trésorerie et équivalents</b>	<b>8</b>	<b>10</b>	<b>7</b>	<b>-</b>
- Intérêts sur opérations de financement	(2 293)	(4 253)	(1 787)	(6)
- Intérêts en comptes courants	41	12	75	(2)
- Agios	1	2	(7)	-
<b>Total des coûts de l'endettement financier brut</b>	<b>(2 251)</b>	<b>(4 239)</b>	<b>(1 719)</b>	<b>(8)</b>
<b>TOTAL Endettement financier net</b>	<b>(2 243)</b>	<b>(4 229)</b>	<b>(1 712)</b>	<b>(8)</b>

## NOTE 24 : Autres produits et charges financiers

<i>En milliers d'euros</i>	31 décembre 2008 Pro forma (6 mois)	30 juin 2009 Pro forma (12 mois)	31 décembre 2009 Pro forma (6 mois)	31 décembre 2009 (6 mois)
- Variation de la valeur de marché des instruments dérivés	-	-	-	-
	7	17	5	-
- Autres produits financiers	-	(3)	-	-
- Autres charges financières	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>7</b>	<b>14</b>	<b>5</b>	<b>-</b>

## NOTE 25 : Impôts sur les résultats :

<i>En milliers d'euros</i>	31 décembre 2008 Pro forma (6 mois)	30 juin 2009 Pro forma (12 mois)	31 décembre 2009 Pro forma (6 mois)	31 décembre 2009 (6 mois)
Impôt courant	(80)	(192)	(161)	-
Impôts différés	(883)	(1 773)	(1 013)	(66)
<b>Total</b>	<b>(963)</b>	<b>(1 965)</b>	<b>(1 174)</b>	<b>(66)</b>

## NOTE 26 : Résultat de base par action

### *Résultat de base*

Le résultat de base par action est calculé en divisant le bénéfice net revenant aux actionnaires de la Société par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice.

<i>En milliers d'euros</i>	<b>31 décembre 2008 Pro forma (6 mois)</b>	<b>30 juin 2009 Pro forma (12 mois)</b>	<b>31 décembre 2009 Pro forma (6 mois)</b>	<b>31 décembre 2009 (6 mois)</b>
Bénéfice revenant aux actionnaires de la Société (en milliers d'euros)	2 031	4 496	2 551	(301)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	50 862 398	50 862 398	50 862 398	9 266 744*
Résultat de base par action (€ par action)	0,04	0,09	0,05	(0,03)

(\*) : Moyenne pondérée du nombre d'actions sur le semestre compte tenu des augmentations de capital intervenues le 9 juillet et le 4 décembre 2009.

### *Résultat dilué*

Au 31 décembre 2009, ainsi que pour les périodes antérieures, il n'existe pas d'instrument dilutif.

## NOTE 27 : Trésorerie nette

<i>En milliers d'euros</i>	<b>31 décembre 2008 Pro forma</b>	<b>30 juin 2009 Pro forma</b>	<b>31 décembre 2009</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>677</b>	<b>422</b>	<b>697</b>
Solde créditeurs de banque (Note 7)	(54)	(33)	(107)
<b>Total trésorerie nette</b>	<b>623</b>	<b>389</b>	<b>590</b>

## NOTE 28 : Engagements hors-bilan

### Garanties données :

- **Hypothèques et Privilèges du prêteur de denier**

Dans le cadre des financements via un contrat d'emprunt bancaire, certaines sociétés consolidées ont consenti les garanties suivantes :

En milliers d'euros		Hypothèques			PPD*			TOTAL	CRD** au 31-déc-09
		Principal	Accessoires	Sous-total	Principal	Accessoires	Sous-total		
Sociétés	Créanciers								
SCI Blagnac Alizés	Société Bordelaise de Crédit	530	106	636	330	66	396	1 032	530
SCI Gif Invest 2	Caisse d'épargne IDF	262	52	314	258	52	310	624	350
Total		792	158	950	588	118	706	1 656	879

\* :PPD : privilège du prêteur de denier

\*\* : CRD : Capital restant dû

- **Cessions et délégations de loyers ; nantissements des contrats de crédit-bail**

Dans le cadre des financements via un contrat de crédit-bail, les sociétés consolidées ont consenti aux crédit-bailleurs les garanties suivantes.

En milliers d'euros	Nombre de sociétés concernées	CRD correspondant au 31 dec 2009	
Cession de loyers	18		46 432
Délégations des loyers de sous-location	13		23 515
Nantissement du CBI	9		28 642

- **Droit de préférence et options d'achats accordées aux locataires**

- La société ArcInvest a consenti à deux de ses locataires un droit de préférence pour la location du local voisin dans le cas où celui-ci venait à se libérer.
- La société ArcInvest a consenti à un de ses locataires un droit de préférence pour l'acquisition du local qu'il occupe en cas de mise en vente. Il est précisé que ce droit de préférence n'est pas applicable en cas de vente de l'immeuble entier appartenant au bailleur.
- La société Doth Invest a consenti à son locataire un droit de préférence pour l'acquisition de l'immeuble qu'il occupe en cas de mise en vente. Ce locataire bénéficie également d'une option d'achat de l'immeuble à partir de 2017.
- La société Istres Invest a consenti à son locataire un droit de préférence pour l'acquisition du local qu'il occupe en cas de mise en vente.
- La société Chamblinvest a consenti à un de ses locataires un droit de préférence pour l'acquisition du local qu'il occupe en cas de mise en vente.

### **Garanties reçues :**

- ***Cautions locatives***

Dans le cadre de certains baux (21), certaines des sociétés consolidées ont obtenu la caution d'un tiers, en général une caution bancaire, en remplacement d'un dépôt de garantie. Ces baux représentent des loyers annualisés de 4 M€.

### **Autres garanties bénéficiant aux sociétés apportées :**

- ***Cautonnement***

Au 31 décembre 2009, 18 contrats de crédit-bail ou d'emprunt font l'objet d'un cautionnement accordé aux créanciers, par des sociétés ou des personnes physiques qui étaient antérieurement associés directement au capital des sociétés titulaires des contrats de crédit-bail. La reprise des engagements de ces cautions par Patrimoine et Commerce est prévue d'être réalisée à court terme.

Ces cautions portent sur un montant global de 18 385 000 euros au 31 décembre 2009 compte tenu des capitaux restant dus à cette date.

### **NOTE 29 : Transaction avec des parties liées**

Monsieur Eric Duval est

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

Par ailleurs, Monsieur Eric Duval est le dirigeant fondateur du Groupe Financière Duval (GFD).

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

- ***Convention d'assistance***

Patrimoine et Commerce a été liée à Duval Participations par une convention d'assistance aux termes de laquelle il était convenu d'une rémunération de résultat de 500 000 euros hors taxes. Les objectifs de réalisation de l'apport à Patrimoine et Commerce du patrimoine immobilier soumis à l'assemblée générale de Patrimoine et Commerce du 4 décembre 2009 ayant été atteints, cette rémunération est due et provisionnée dans les comptes consolidés au 31 décembre 2009.

- ***Convention de compte courant***

A compter du 5 décembre 2009, Patrimoine et Commerce a conclu une convention de compte courant avec DIP.

- ***Convention de rémunération de caution***

Dans le cadre du financement en crédit-bail de leur actif, les sociétés Parigné Invest, Conforinvest Martinique et Conforinvest Guadeloupe bénéficient de cautionnements



qui font l'objet d'une convention de rémunération avec Imfined pour un total de 17 milliers d'euros sur le 2ème semestre 2009.

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 8 milliers d'euros sur le 2ème semestre 2009.

- ***Services rendus par Imfined***

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2009-2010, Imfined a assuré les services suivants pour le compte de Patrimoine et Commerce et de ses filiales:

- assistance comptable, pour une charge par société variable selon la complexité de la mission. La charge correspondante dans les comptes consolidés pro-forma semestriels s'élève à 59 milliers d'euros sur le 2ème semestre 2009;
- assistance juridique, pour une charge par société variable selon la complexité de la mission. La charge correspondante dans les comptes consolidés pro-forma semestriels s'élève à 16 milliers d'euros sur le 2ème semestre 2009;
- 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 pro-forma semestriels s'élève à 346 milliers d'euros sur le 2ème semestre 2009, tout ou partie de ces charges étant refacturées aux locataires selon les stipulations de chaque bail.

### NOTE 30 : ANR « SIIC »

Le Groupe ayant pour intention d'opter pour le régime fiscal de Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC) dès qu'il aura rempli les conditions requises, l'Actif Net Réévalué au 31 décembre 2009 est présenté ci-dessous comme si la société bénéficiait de ce régime fiscal à cette date. Ceci implique dans les comptes :

- des écarts d'acquisition recalculés
- un passif d'impôt sur les plus-values latentes calculé au taux de 19% (exit tax) contre des impôts différés passifs calculés au taux de 33,33% selon les comptes publiés
- la prise en compte d'une provision, y compris impôt différé, pour frais de levée anticipée des options d'achat concernant les actifs immobiliers détenus via des crédit-baux immobiliers (levée d'option nécessaire pour pouvoir bénéficier du statut SIIC pour les contrats antérieurs à 2005).

L'ANR « SIIC » - part du groupe - au 31 décembre 2009 s'établirait, sur ces bases, à 58 786 milliers d'euros, soit 1,16 euro par action.

<i>En milliers d'euros</i>	
ANR hors droits - 31 décembre 2009 - PdG	<b>58 948</b>
Révision du goodwill	(9 067)
Sortie des impôts différés passifs à 33,33%	20 478
Exit tax	(8 567)
Provision pour frais de levée d'option	(3 006)
<b>ANR hors droits "SIIC" - 31 décembre 2009 - PdG</b>	<b>58 786</b>
Impact parts minoritaires	912
<b>ANR hors droits "SIIC" - 31 décembre 2009 - Total</b>	<b>59 698</b>

\* \_ \* \_ \*

### 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 complets 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

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

Société Patrimoine et Commerce

Période du 1<sup>er</sup> juillet 2009 au 31 décembre 2009

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 semestriels consolidés de la société **Patrimoine et Commerce**, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> juillet 2009 au 31 décembre 2009, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés 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 semestriels consolidés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

## 2 Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Paris, le 26 février 2010

**A4 Partners**

**Grant Thornton**

**Membre français de Grant Thornton International**

Olivier Marion

Laurent Bouby

Associé

Associé