

Patrimoine & Commerce

RAPPORT FINANCIER ANNUEL

1er juillet 2009 - 30 juin 2010

Sommaire

I. Revue financière de l'activité	5
1. <i>Présentation générale</i>	5
1.1. Activité.....	5
1.2. Patrimoine immobilier.....	5
2. <i>Principaux évènements survenus au cours de l'exercice</i>	6
2.1. Reconstitution des capitaux propres et transformation de la Société.....	6
2.2. Apport d'un patrimoine immobilier	6
3. <i>Activité de l'exercice 2009/2010</i>	8
3.1. Activité patrimoniale	8
3.2. Activité locative	8
3.3. Perspectives.....	9
4. <i>Présentation et commentaires des comptes consolidés pro forma</i>	10
4.1. Bilans simplifiés	10
4.2. Comptes de résultat simplifiés	10
4.3. Commentaires sur les résultats consolidés pro forma	10
5. <i>Présentation et commentaires des comptes consolidés statutaires</i>	14
6. <i>Evènements postérieurs à la clôture de la période</i>	15
7. <i>Actif net réévalué</i>	15
8. <i>Patrimoine et évaluation</i>	17
8.1. Patrimoine immobilier.....	17
8.2. Expertise du portefeuille immobilier.....	18
9. <i>Endettement financier</i>	19
9.1. Profil de la dette et évolution de l'endettement net	19
9.2. Couverture du risque de taux.....	21
9.3. Ratios financiers d'endettement	22
10. <i>Transactions avec les parties liées</i>	22
II. Information sur le capital.....	23
1. <i>Evolution de l'actionariat</i>	23
1.1. Répartition du capital.....	23
1.2. Eléments relatif aux opérations de la Société sur ses propres actions	23
1.3. Opération réalisées par les dirigeants sur leurs titres.....	23
2. <i>Pouvoir des organes de direction au titre de l'émission ou du rachat d'actions</i>	24
3. <i>Actionariat salarié</i>	24
4. <i>Droits de vote double et droits de contrôle spéciaux</i>	25
5. <i>Dispositions statutaires</i>	25
5.1. Conditions de modification des droits des actionnaires	25
5.2. Franchissements de seuils (article 12 des statuts)	25
5.3. Modification du capital (articles 7 des statuts)	25
6. <i>Contrôle de l'émetteur</i>	26
7. <i>Accords pouvant entraîner un changement de contrôle</i>	26
8. <i>Conventions visées à l'article L. 233-11 du Code de commerce</i>	26
9. <i>Autres éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique</i>	26

III.	Composition et fonctionnement des organes d'administration, de direction et de surveillance	27
1.	<i>Gérance</i>	27
2.	<i>Associé commandité</i>	28
3.	<i>Conseil de surveillance</i>	29
IV.	Analyse et couverture des risques	30
1.	<i>Risques liés à l'activité de la Société et de son groupe.....</i>	30
1.1.	Risques liés à l'environnement économique.....	30
1.2.	Risques liés au niveau des taux d'intérêt	30
1.3.	Risques liés à l'environnement concurrentiel	31
1.4.	Risques liés au marché de l'immobilier commercial	31
2.	<i>Risques liés à l'exploitation de la Société et de son groupe</i>	31
2.1.	Risques liés à la réglementation des baux et à leur non-renouvellement	31
2.2.	Risques liés au non paiement des loyers et de dépendance à l'égard de certains locataires.....	32
2.3.	Risques liés aux sous-traitants	32
2.4.	Risques liés aux coûts et à la disponibilité de couverture d'assurance appropriée	33
2.5.	Risques liés à la commercialisation locative des actifs.....	33
3.	<i>Risques liés aux actifs de la Société.....</i>	34
3.1.	Risques liés aux acquisitions.....	34
3.2.	Risques liés à l'absence de liquidité des actifs immobiliers commerciaux.....	34
3.3.	Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs.....	34
3.4.	Risques liés à la réglementation applicable	34
4.	<i>Risques liés à la Société.....</i>	36
4.1.	Risques liés au départ de personnes clés	36
4.2.	Risques liés à l'endettement de la Société	36
5.	<i>Risques de marché</i>	37
5.1.	Risque de taux	37
5.2.	Risque de liquidité	37
5.3.	Risque de change.....	37
5.4.	Engagements hors bilan	37
5.5.	Risques pays et risque de change.....	37
6.	<i>Assurances et couvertures des risques</i>	38
V.	Information financière annuelle consolidée au 30 juin 2010 (statutaire et pro forma).....	39
1.	<i>Introduction.....</i>	39
2.	<i>Etats financiers.....</i>	40
3.	<i>Notes annexes à l'information financière consolidée.....</i>	45
VI.	Comptes sociaux	77
1.	<i>Commentaires sur les comptes annuels</i>	77
2.	<i>Comptes sociaux annuels au 30 juin 2010</i>	78
3.	<i>Tableau des résultats des cinq derniers exercices</i>	90
VII.	Honoraires des commissaires aux comptes pris en charge par le Groupe	91
VIII.	Certification	92
1.	<i>Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux.....</i>	92
2.	<i>Rapport des commissaires aux comptes sur les conventions et les engagements réglementés.....</i>	95
3.	<i>Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés</i>	100

IX. Attestation de responsabilité du rapport	103
X. Annexes	104
1. <i>Rapport du président du conseil de surveillance sur le contrôle interne.....</i>	<i>104</i>
1.1. Gouvernance – préparation et organisation des travaux du conseil de surveillance	104
1.2. Procédure de contrôle interne et de gestion des risques	109
2. <i>Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du président du conseil de surveillance sur le contrôle interne.....</i>	<i>113</i>

I. Revue financière de l'activité

La présentation et l'analyse qui suivent doivent être lues en regard de l'ensemble du présent rapport financier annuel et notamment des données consolidées (normes IFRS) de la Société au 30 juin 2010.

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 30 juin 2010 ses premiers comptes annuels consolidés qui comprennent en outre une information pro forma afin de rendre comparable les données financières.

1. Présentation générale

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

1.1. Activité

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

1.2. Patrimoine immobilier

Au 30 juin 2010, Patrimoine et Commerce détient, au travers de ses filiales, un portefeuille composé de 29 actifs immobiliers, essentiellement commerciaux.

Ce patrimoine immobilier totalise une superficie globale de 95 932 m² pour une valeur d'expertise de 165,7 millions d'euros (valeur d'expertise hors droits au 30 juin 2010 – BNP Paribas Real Estate). Le portefeuille de Patrimoine et Commerce est principalement composé d'actifs immobiliers jeunes. Ainsi au 30 juin 2010, 85% des immeubles datent de moins de 10 ans.

Les vingt actifs commerciaux, qui représentent plus de 75% du portefeuille immobilier de Patrimoine et Commerce pour une surface globale de 71 675 m², sont constitués de galeries commerciales, de moyennes surfaces de périphérie et de boutiques de pieds d'immeubles. Localisés pour l'essentiel en dans des villes de taille moyenne, ces actifs bénéficient d'emplacements de qualité en adéquation avec les zones de chalandise dans lesquelles ils sont implantés. Les locataires sont pour la plupart des grandes enseignes commerciales issues de tout type de secteur d'activité : Bricolage et équipements de loisirs (King Jouets, Veloland, Weldom, etc.), Produits et équipements de la maison (Conforama, Darty, Hygena, etc.), Textile et habillement (Célio, Kiabi, Orchestra, etc.), Alimentaire (Picard, etc.), Equipements de la personne (Afflelou, Aubert, Générale d'Optique, etc.), etc.

Les neuf actifs de bureaux et d'immobilier d'entreprise, qui constituent le solde du portefeuille immobilier de Patrimoine et Commerce, couvrent une superficie de 24 257 m². L'ensemble de ces actifs bénéficient de locataires présentant des signatures de premier plan, issus à la fois du secteur public, tels que la Caisse Générale de Sécurité Sociale de Guadeloupe, EDF ou Pôle Emploi mais également du secteur privé tels que Alcan, Cogema, Pacifica ou Veritas.

Au total, le portefeuille d'actifs immobiliers de Patrimoine et Commerce totalise plus de 100 locataires.

La liste des actifs immobiliers du Groupe figure au chapitre I.8 *Patrimoine et évaluation* du présent rapport (localisation, surface, date de construction et nature des locataires).

2. Principaux évènements survenus au cours de l'exercice

2.1. 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.

La société Patrimoine et Commerce a ainsi pris la forme de Société en Commandite par Actions au cours de l'exercice. Les nouvelles instances de gouvernance font l'objet d'une présentation dans la partie III du présent rapport.

2.2. Apport d'un patrimoine immobilier

a) Apports de titres et augmentation du capital de Patrimoine et Commerce

Patrimoine et Commerce a concrétisé au cours de l'exercice sa réorientation de holding animatrice dédiée à une activité de foncière. Son assemblée générale mixte, réunie le 4 décembre 2009, a entériné l'apport de titres de sociétés détenant directement ou indirectement 29 immeubles. Ce portefeuille immobilier a été apporté sur la base d'une valeur brute totale de 164,6 millions d'euros (selon l'expertise BNP Paribas Real Estate au 30 juin 2009) et a été évalué en fin d'exercice à 165,7 millions d'euros (30 juin 2010).

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 (l'actif net des sociétés apportées représentant 58 millions d'euros). Les frais liés à cette opération se sont élevés 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.

L'augmentation de capital constatée le 9 juillet 2009 et celle réalisée le 4 décembre 2009 ont abouti à la création de respectivement 689 460 et 48 759 545 actions nouvelles. Le capital social de la société Patrimoine et Commerce est ainsi composé à l'issue de ces opérations de 50 862 398 actions.

La détermination du nombre de titres émis en contrepartie des apports de titres est synthétisée dans le tableau ci-dessous.

En milliers d'€	Actif net réévalué (100%) utilisé	% apporté directement	% apporté indirectement (2)	Type d'apport (1)	Dettes supplémentaires apportées	Valeur Apports	Nombre Titres P&C créés
Dinvest	6 565	50,0%		a		3 282	2 761 040
Arcinvest			99,8%	c			
Aximur	9 653	85,0%		a		8 205	6 901 490
Tourinvest	2 336	1,0%	98,0%	b		23	19 645
Montfermeillinvest	957	1,0%	98,0%	b		10	8 049
Magentainvest	376	1,0%	98,0%	b		4	3 160
Bonneuillinvest	531	1,0%	98,0%	b		5	4 470
Vitrollinvest	2 000	15,0%	75,0%	b		300	252 336
Nogentinvest	292	1,0%	98,0%	b		3	2 458
Paradis 2			100,0%	c			
Doth Invest	6 354	90,0%		a		5 719	4 810 392
Conforinvest	7 163	85,0%		a		6 089	5 121 573
Martinique							
Conforinvest	4 376	100,0%		a		4 376	3 680 490
Guadeloupe							
Istres Invest I	3 624	50,0%		a		1 812	1 524 300
Poitiers Invest	10 923	100,0%		a	-3 000	7 923	6 664 410
Commerce							
Bordinvest Rive	1 079	99,9%		a		1 078	906 962
Droite							
Creusinvest	1 631	99,9%		a		1 629	1 370 468
Creusinvest 2	151	99,9%		a		151	127 083
Clerminvest	788	100,0%		a		788	662 870
Metzinvest	1 135	93,0%		a		1 055	887 499
Perrieres Invest	1 886	92,9%		a		1 753	1 474 137
Chamblinvest	3 362	99,9%		a		3 359	2 825 502
Gaillinvest	1 448	100,0%		a		1 448	1 217 933
Blagnac Alizes	589	100,0%		a		589	495 240
Studio Prod	6 323	50,0%		a	-628	2 533	2 130 695
Pau Invest	1 469	100,0%		a		1 469	1 235 940
Poitiers Invest	681	84,0%		a		572	481 278
Bureaux							
Parigne Invest	1 242	100,0%		a		1 242	1 044 410
Saint Lo Invest	2 228	74,0%		a		1 649	1 386 989
Melessinvest	368	100,0%		a		368	309 260
Gifinvest 2	534	100,0%		a		534	449 466
TOTAL					-3 628	57 968	48 759 545

Note (1) : a - Apport direct de titres

b - Sociétés apportées en partie indirectement via l'apport des titres de la holding Aximur et en partie directement

c - Sociétés apportées uniquement de façon indirecte via l'apport des titres des sous-holdings Dinvest et Aximur

Note (2) : Il s'agit du pourcentage de détention de la sous-holding (Dinvest ou Aximur) dans la société. Il ne s'agit donc pas d'un pourcentage d'intérêt de Patrimoine et Commerce.

Les critères d'évaluation tant de la société bénéficiaire (Patrimoine et Commerce) que des sociétés apportées sont décrits dans le document visé par l'AMF sous le numéro E.09-085 en date du 17 novembre 2009 au paragraphe 2.4.

b) Intérêt de l'opération pour Patrimoine et Commerce

Ces opérations d'apports étaient destinées à doter Patrimoine et Commerce d'un portefeuille d'actifs immobiliers qui constitue le point de départ de ses activités de foncière dédiée à la détention d'actifs majoritairement commerciaux. Le patrimoine apporté le 4 décembre 2009 correspond également au patrimoine du Groupe à la clôture de l'exercice. Il est décrit au chapitre I.2.2 du présent rapport.

c) Régime fiscal de l'opération

DIP (Duval Investissements et Participations), le principal apporteur, et Patrimoine et Commerce, le bénéficiaire des apports, étant des sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés, les Sociétés Apportées et

DIP ont déclaré qu'elles entendaient placer l'apport sous le régime de faveur prévu à l'article 210 B 1° du CGI, aux termes duquel les principaux engagements pris sont :

- Pour DIP : la conservation pendant trois ans des actions Patrimoine et Commerce reçues en contrepartie des apports concernés ; et
- Pour Patrimoine et Commerce : de calculer les plus-values réalisées ultérieurement à l'occasion de la cession des immobilisations non amortissables reçues en apport d'après la valeur qu'avaient ces biens, du point de vue fiscal, dans les écritures de DIP.

3. Activité de l'exercice 2009/2010

L'exercice 2009/2010 se partage pour le Groupe en deux périodes distinctes. Du 1er juillet 2009 au 4 décembre 2009, le Groupe n'était constitué que des sociétés Patrimoine et Commerce et Billon Développement. L'activité du Groupe était alors réduite. A compter des apports du 4 décembre 2009, le Groupe, doté d'un portefeuille immobilier, a poursuivi une activité de foncière.

Dans les comptes consolidés, ces deux périodes correspondent respectivement au 1er et au 2nd semestre de l'exercice 2009/2010. Il a en effet été considéré, par simplification, que les résultats des filiales apportées ne seraient consolidés qu'à compter du 1er janvier 2010.

3.1. Activité patrimoniale

Au cours du 1er semestre de l'exercice, l'activité propre de la Société a été principalement consacrée à la préparation et à la réalisation de l'opération d'apport du patrimoine immobilier comme indiqué ci-dessus.

Au cours du 2nd semestre de l'exercice, des travaux d'aménagement de l'immeuble de bureaux sis à Poitiers ont été entrepris en vue de l'installation d'un locataire (voir Activité locative). Les travaux, définis par le contrat de bail et ses avenants consistent en des cloisonnements et des aménagements de l'espace de réception. Les travaux ont été réceptionnés le 26 août 2010 et ont été enregistrés dans les comptes consolidés au 30 juin 2010 pour le montant total soit 253 milliers d'euros.

A titre d'information, les faits marquants du 1er semestre de l'exercice 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.

3.2. Activité locative

Sur l'exercice 2009/2010, le portefeuille n'a connu que des mouvements marginaux :

- arrivées de locataires : 4
- départs de locataires : 5

De plus deux locataires ont annoncé leur départ mais sont toujours quittancés au 30 juin 2010. Les négociations avec de nouveaux preneurs devant les remplacer sont en cours.

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 août 2010 après réalisation de travaux d'aménagement.

Les impacts chiffrés de ces mouvements de locataires et de ces renégociations sont présentés au chapitre I.4.3.

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

Au 30 juin 2010, le taux d'occupation locative s'élève à 98% (sur la base des surfaces).

3.3. Perspectives

Patrimoine et Commerce a l'intention de faire appel au marché, 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.

4. Présentation et commentaires des comptes consolidés pro forma

L'ensemble des commentaires ci-dessous porte sur des données pro forma. Dans cette vision, le portefeuille immobilier apporté à Patrimoine et Commerce le 4 décembre 2009 est considéré être détenu depuis le 1er janvier 2008, c'est-à-dire de façon continue tant sur l'exercice 2008/2009 que sur l'exercice 2009/2010 (voir annexe aux comptes consolidés). Les deux exercices (2008/2009 et 2009/2010) sont alors comparables.

4.1. Bilans simplifiés

Bilan consolidé simplifié			
<i>En milliers d'euros</i>	<i>Pro forma</i>		Variation
	30-juin-09	30-juin-10	
Immeubles	163 599	165 720	2 121
Ecart d'acquisition	6 737	6 737	-
Impôts différés actifs et passifs	(27 613)	(30 061)	(2 448)
Endettement net	(75 158)	(68 064)	7 094
Autres (net)	(2 661)	(2 865)	(204)
Capitaux propres	64 904	71 467	6 563
dont part groupe	56 397	62 204	5 807

4.2. Comptes de résultat simplifiés

Compte de résultat consolidé simplifié			
<i>En milliers d'euros</i>	<i>Pro forma - 12 mois</i>		Variation
	30-juin-09	30-juin-10	
Revenus locatifs	12 131	12 446	315
Charges nettes sur immeubles	(360)	(540)	(180)
Charges externes et autres taxes	(408)	(769)	(361)
Autres résultats opérationnels	(9)	303	312
Variation de juste valeur des immeubles	-	1 777	1 777
Résultat financier	(4 215)	(3 703)	512
Impôts sur les résultats	(1 965)	(2 744)	(779)
Résultat net	5 174	6 770	1 596
dont part groupe	4 496	5 807	1 311

4.3. Commentaires sur les résultats consolidés pro forma

Revenus locatifs et loyers nets

Les revenus locatifs comprennent les loyers facturés par le Groupe auxquels s'ajoutent l'étalement des droits d'entrée et des franchises de loyer sur la durée ferme des baux.

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

Loyers nets		
<i>En milliers d'euros</i>	<i>Pro forma</i> 30-juin-09	<i>Pro forma</i> 30-juin-10
Loyers bruts	12 161	12 484
Droits d'entrée	25	19
Franchises	(55)	(57)
Revenus locatifs	12 131	12 446
Charges sur immeubles	(2 014)	(2 420)
Refacturations de charges aux locataires	1 642	1 968
Autres charges sur immeubles	12	(88)
Loyers nets	11 771	11 906

a) les loyers bruts sont en progression de 2,7 % entre l'exercice 2008/2009 et l'exercice 2009/2010. Cette évolution tient principalement à l'évolution 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 T1 2009, +0,4%.
- ICC T3 2008, +10,5%, ICC T2 2009, -4,1%.
- ICC T4 2008, +3,3% ICC T3 2009, -5,8%.

Les loyers venant à être indexés au cours du 1er semestre de l'exercice 2009/2010 n'ont bénéficié que d'indexations positives, le dernier indice connu avant quittance étant l'ICC T1 2009. En revanche les indexations intervenues au cours du 2nd semestre de l'exercice 2009/2010 ont été généralement négatives du fait de l'évolution des indices ICC T2 et T3 2009.

Au final, l'impact de l'indexation des loyers sur l'exercice est globalement positif (+525 milliers d'euros).

Les loyers concernés par une indexation sur la base de l'Indice des Loyers Commerciaux (ILC) sont marginaux au sein du Groupe.

Pour information, les niveaux d'indices suivants ont été publiés à ce jour mais n'ont pas eu d'impact sur les comptes au 30 juin 2010. Leur évolution annuelle aura un impact sur les comptes de l'exercice 2010/2011.

- ICC T4 2009 : 1507 en diminution sur un an de 1,1% ;
- ICC T1 2010 : 1508 en progression sur un an de 0,3% ;
- ICC T2 2010 : 1517 en progression sur un an de 1,3% ;

L'évolution du niveau des loyers tient également aux mouvements de locataires (voir détail des impacts ci-dessous).

Pour rappel, le périmètre des immeubles en portefeuille est stable pour toute la période prise en compte pour l'établissement des comptes consolidés pro forma.

Evolution des loyers

En milliers d'euros

	Loyers bruts	
30 juin 2009 - 12 mois - pro forma	12 161	En % de la variation
Impact des remplacements de locataires (lots identiques)	(84)	-26%
Impact des modifications des loyers de locataires en place	(126)	-39%
Impact des arrivées de locataires	35	11%
Impact des départs de locataires	(27)	-8%
Impact de l'indexation des loyers	525	162%
30 juin 2010 - 12 mois - pro forma	12 484	100%

b) Les charges sur immeubles progressent de 20,2% entre l'exercice 2008/2009 (2 014 milliers d'euros) et l'exercice 2009/2010 (2 420 milliers d'euros). Ceci est principalement imputable à l'augmentation généralisée de la taxe foncière et à la fin de l'exemption temporaire de cette taxe dont bénéficiaient certains sites (le poste taxe foncière a progressé de 40% sur un an).

Le taux de refacturation moyen s'établit à 81,3% sur l'exercice 2009/2010 contre 81,5% sur l'exercice 2008/2009.

Au cours de l'exercice, des dotations aux provisions sur créances clients ont été constatées pour un total de 66 milliers d'euros (net de reprises) afin de couvrir le risque d'impayés de locataires en redressement judiciaire ou partis (dotation de 6 milliers d'euros sur l'exercice précédent).

Charges de structure

Les charges de gestion du Groupe sont principalement inscrites dans le poste « charges externes et autres taxes ». En effet Patrimoine et Commerce ne dispose pas de ressources en personnel propres et fait appel à l'externalisation pour ses besoins administratifs et de direction.

Ce poste passe de 408 milliers d'euros sur l'exercice 2008/2009 à 769 milliers d'euros sur l'exercice 2009/2010. Ces deux périodes pro forma ne sont pas absolument comparables puisque l'exercice du pro forma a consisté à présenter des comptes consolidés de Patrimoine et Commerce comme si celle-ci détenait ses filiales détentrices de droits immobiliers de manière continue sur les deux exercices. En revanche l'exercice de comptes consolidés pro forma n'a pas consisté à normaliser les charges de fonctionnement de la holding Patrimoine et Commerce. Les principales différences entre les deux exercices portent donc sur :

- la comptabilisation sur l'exercice 2009/2010 contrairement à l'exercice 2008/2009 d'honoraires de consolidation pour 47 milliers d'euros;
- la comptabilisation sur l'exercice 2009/2010 contrairement à l'exercice 2008/2009 d'honoraires de commissariat aux comptes significatifs (104 milliers d'euros contre 13 milliers d'euros).
- la comptabilisation de la rémunération de la gérance de Patrimoine et Commerce pour 92 milliers d'euros, conformément aux dispositions statutaires en vigueur depuis sa transformation en Société en commandite par actions. La charge constatée au 30 juin 2010 correspond à la partie fixe de la rémunération, aucune rémunération variable n'ayant été attribuable à la gérance sur le semestre. Au cours de l'exercice 2008/2009, aucune charge comparable n'était engagée, Patrimoine et Commerce n'étant pas alors une Société en commandite par actions.

Variation de juste valeur des immeubles

Afin de ne pas perturber la lecture des comptes pro forma historiques avec des fluctuations de valeur (éléments non représentatifs d'un flux de trésorerie), il a été décidé de figer la juste valeur des immeubles de placement à leur valeur au 31 décembre 2009, date d'effet retenue pour la comptabilisation des opérations d'apport, pour les dates d'arrêtés pro forma antérieures. Ainsi dans les comptes au 30 juin 2010 pro forma, les variations de juste valeur des immeubles de placement ont été constatées uniquement à compter du 1er janvier 2010.

Entre le 1er janvier 2010 et le 30 juin 2010, la valorisation du patrimoine immobilier passe de 163,7 millions d'euros à 165,7 millions d'euros, soit une variation de 2 millions d'euros. Compte tenu de travaux réalisés sur l'immeuble détenu par la société Poitiers Invest Bureaux (253 milliers d'euros sur le second semestre de l'exercice 2009/2010), l'impact sur le compte de résultat de cette évolution est ramenée à 1 777 milliers d'euros.

Variation de juste valeur

En milliers d'euros

Valorisation des immeubles - hors droits - 1er janvier 2010	163 690
Acquisitions d'immobilisations	253
Variation de JV au compte de résultat	1 777
Valorisation des immeubles - hors droits - 30 juin 2010	165 720

La valorisation des immeubles au 30 juin 2010 ainsi que sa variation dans le temps est commentée au chapitre I.8.2 du présent rapport.

Autres produits et charges opérationnels (résultat non courant)

Le résultat non courant de Patrimoine et Commerce sur l'exercice (+309 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).

Résultat financier

Le résultat financier est principalement composé des intérêts payés dans le cadre des opérations de financement des actifs immobiliers détenus par le Groupe (emprunts bancaires ou crédit-baux immobiliers). Ceux-ci sont en diminution de 18,5% passant de 4 253 milliers d'euros sur l'exercice 2008/2009 à 3 465 milliers d'euros sur l'exercice 2009/2010. Cette évolution résulte 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.

Le coût moyen des opérations de financement (emprunts bancaires ou crédit-baux immobiliers) s'élève à 4,68% sur l'exercice 2009/2010 contre 5,33% sur l'exercice 2008/2009.

La variation de juste valeur des instruments financiers entre le 1er janvier 2010 et le 30 juin 2010 constitue une charge portée au compte de résultat de l'exercice pour 357 milliers d'euros. Selon le même principe que pour les immeubles de placement, la valeur des instruments financiers a été figée dans les comptes pro forma à leur valeur au 31 décembre 2009 pour les périodes antérieures. Le 1er semestre de l'exercice 2009/2010 pro forma ne présente donc pas de variation de juste valeur des instruments financiers.

Impôt

La charge d'impôt sur les résultats présentée au compte de résultat pour l'exercice pro forma 2009/2010 (2 744 milliers d'euros) correspond à 296 milliers d'euros d'impôt courant et à 2 448 milliers d'euros d'impôt différé.

Résultat net

Le résultat net de l'exercice pro forma 2009/2010 s'établit à 6 770 milliers d'euros dont 963 milliers d'euros d'intérêts minoritaires.

5. Présentation et commentaires des comptes consolidés statutaires

Présentation

Comme indiqué en partie II de l'annexe aux comptes annuels au 30 juin 2009, Patrimoine et Commerce n'a pas établi de comptes consolidés jusqu'à l'exercice 2008/2009 notamment en raison de l'absence d'activité de ses principales filiales historiques suite aux plans de cession du 13 avril 2006.

Compte tenu des opérations d'apports du 4 décembre 2009, Patrimoine et Commerce a établi ses premiers comptes consolidés annuels en tant que holding animatrice dédiée à une activité de foncière au 30 juin 2010.

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 compte de résultat consolidé annuel et le tableau de flux de trésorerie consolidé annuel présentés ont été établis comme si les opérations d'apport avaient pris effet au 31 décembre 2009.

Commentaires

L'absence de comptes consolidés au titre de l'exercice précédent et les changements de périmètres significatifs intervenus au cours de l'exercice 2009/2010, font qu'une comparaison des données consolidées statutaires d'un exercice à l'autre n'est pas économiquement pertinente. Il est donc parfois proposé ci-dessous une comparaison des données statutaires (représentant 6 mois d'activité locative) avec les comptes consolidés pro forma (représentant 12 mois d'activité locative) de l'exercice 2009/2010.

Les revenus locatifs se sont élevés à 6 176 milliers d'euros sur l'exercice 2009/2010 (6 mois d'activité) représentant 50% des revenus locatifs pro forma de l'exercice 2009/2010 et en rythme annualisé 7,5% de la valeur du patrimoine au 30 juin 2010.

Les loyers nets, qui correspondent à la différence entre les revenus locatifs et les charges directement affectables aux sites non refacturés aux locataires, s'élèvent à 5 947 milliers d'euros. Il ressort sur l'exercice 2009/2010 (6 mois d'activité) un taux de refacturation de 82,1% comparable à celui observé sur les deux exercices pro forma 2008/2009 et 2009/2010.

Les charges de structure s'élèvent à 577 milliers d'euros. Elles sont principalement composées de charges externes : honoraires pour 327 milliers d'euros et rémunération de la gérance pour 92 milliers d'euros.

Entre le 1^{er} janvier 2010 et le 30 juin 2010, la valeur du portefeuille immobilier du Groupe a progressé de 2 030 milliers d'euros conduisant à une variation de juste valeur des immeubles de 1 777 milliers d'euros après prise en compte des investissements réalisés sur la période (travaux).

Le coût de l'endettement financier net de (1 649) milliers d'euros représente 49% du coût de l'endettement financier net pro forma de l'exercice sur l'exercice. Le coût moyen des opérations de financement (emprunts bancaires ou crédit-baux immobiliers) s'élève à 4,64% sur l'exercice 2009/2010.

La variation de juste valeur des instruments financiers entre le 1er janvier 2010 et le 30 juin 2010 constitue une charge portée au compte de résultat de l'exercice pour 357 milliers d'euros dans le poste « autre produits et charges financiers ».

La charge d'impôt sur les résultats pour l'exercice 2009/2010 (1 636 milliers d'euros) correspond à 134 milliers d'euros d'impôt courant et à 1 502 milliers d'euros d'impôt différé.

Le résultat net consolidé constitue ainsi un bénéfice net de 3 503 milliers d'euros dont 2 955 milliers d'euros pour la part du groupe.

Les postes du bilan consolidé statutaire au 30 juin 2010 sont détaillés dans les notes annexes aux comptes consolidés (au chapitre V du présent rapport) et sont commentés dans les chapitres *Actif net réévalué*, *Patrimoine et évaluation* et *Endettement financier*.

6. Evénements postérieurs à la clôture de la période

Le Groupe n'a pas connu d'événements significatifs postérieurs à la date de clôture annuelle des comptes.

7. Actif net réévalué

Les capitaux propres consolidés – part du groupe - au 30 juin 2010 reflètent l'actif net réévalué (ANR), dans la mesure où les immeubles de placement sont inscrits en « valeur de marché » au bilan. Il s'agit d'un ANR hors droits, les valeurs d'expertise des immeubles étant reconnues hors droits au bilan.

L'ANR progresse de 5,8 M€, soit +10,3% par rapport à l'ANR pro forma au 30 juin 2009 (compte tenu d'une valorisation des immeubles à cette date égale à celle donnée par l'expertise réalisée à la date du 31 décembre 2009).

Le tableau de passage de l'ANR hors droits au 30 juin 2009 à l'ANR hors droits au 30 juin 2010 est le suivant :

Evolution de l'actif net réévalué - part du groupe - approche par les flux	
<i>En milliers d'euros</i>	Evolution de l'ANR au cours du semestre
ANR hors droits - 30 juin 2009 - pro forma	56 397
Résultat net avant ajustements de valeur	4 387
Variation de la juste valeur des immeubles	1 777
Variation de la juste valeur des instruments financiers	(357)
Versements de dividende	-
Autre	-
ANR hors droits - 30 juin 2010	62 204

L'évolution de l'ANR peut également être présentée d'un point de vue bilanciel. Le tableau suivant présente les variations des postes du bilan constituant l'actif net réévalué entre le 30 juin 2009 et le 30 juin 2010. L'augmentation de l'actif net entre les deux dates se traduit principalement par une diminution de la dette financière afférente au financement des actifs et par une augmentation de la trésorerie et des comptes courants actifs. La valeur des immeubles de placement a progressé de 2 121 milliers d'euros se traduisant par un impact positif au compte de résultat de 1 777 milliers d'euros compte tenu de 344 milliers d'euros de travaux sur l'exercice.

Evolution de l'actif net réévalué - part du groupe - approche bilancielle

<i>En milliers d'euros</i>	Evolution de l'ANR au cours du semestre
ANR hors droits - 30 juin 2009 - pro forma	56 397
Immeubles	2 121
Impôts différés actifs et passifs	(2 448)
Endettement net	7 094
Autres (net)	(204)
Ecarts entre la part groupe et la part totale des éléments ci-dessous	(756)
ANR hors droits - 30 juin 2010	62 204

L'ANR hors droits par action s'élève à 1,22 € au 30 juin 2010 contre 1,11€ au 30 juin 2009 et 1,16€ au 31 décembre 2009.

Actif net réévalué - part du groupe

	<i>Pro forma</i>	
	30-juin-09	30-juin-10
ANR hors droits (en milliers d'euros)	56 397	62 204
ANR hors droits par action (en euros)	1,11	1,22
ANR droits inclus (en milliers d'euros)	61 942	67 758
ANR droits inclus par action (en euros)	1,22	1,33

Patrimoine et Commerce ayant pour objectif d'opter pour le régime fiscal de Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC) dès que les conditions requises seront satisfaites, l'Actif Net Réévalué au 30 juin 2010 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 30 juin 2010 à 62 721 milliers d'euros, soit 1,23 euro par action.

ANR "SIIC" - part du groupe

<i>En milliers d'euros</i>	31-déc-09	30-juin-10
ANR hors droits	58 948	62 204
Révision du goodwill	(9 067)	(9 067)
Sortie des impôts différés passifs à 33,33%	20 478	21 622
Exit tax	(8 567)	(9 095)
Provision pour frais de levée d'option	(3 006)	(2 943)
ANR hors droits "SIIC"	58 786	62 721

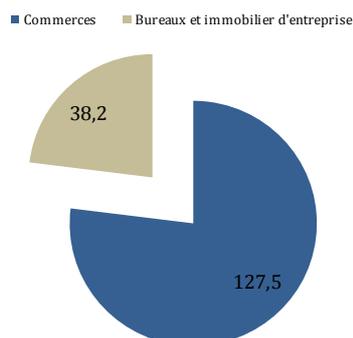
8. Patrimoine et évaluation

8.1. Patrimoine immobilier

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

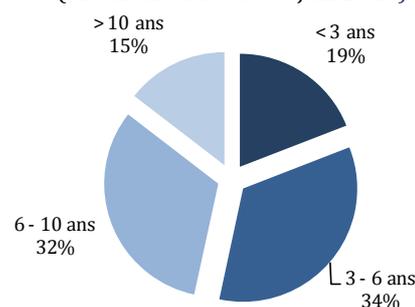
- une majorité d'actifs commerciaux,
- une implantation principalement dans des villes de taille moyenne,
- le caractère récent des constructions, 85% des actifs ayant moins de 10 ans.

Valeur du portefeuille (M€) au 30 juin 2010



Age des actifs

(en valeur brute au 30 juin 2010)



Détail du patrimoine au 30 juin 2010 :

Lieu	Localisation	Activité principale	Année Construction	Année Acquisition	CBI / PP (2)	Année 1ère LOA (3)	Année fin CBI	Locataires ou enseigne	Surface (m ²) (1)
Poitiers	Province	Commerce	2007	2007	CBI	2014	2019	Commerces	12 202
Fort de France	DOM	Commerce	2006	2006	CBI	2012	2019	Conforama	7 498
Arçonnay	Province	Commerce	2001	2002	CBI	2010	2017	Commerces	10 563
Istres	Province	Commerce	2006	2006	CBI	2013	2018	Weldom	8 863
Saint-Lô	Province	Commerce	2007	2008	CBI	2017	2019	Commerces	7 000
Baie-Mahault	DOM	Commerce	2005	2005	CBI	2012	2017	Conforama	5 425
Paris XIXe	Paris	Commerce	1977	2002	CBI	2009	2017	Banques	1 829
Chambly	Province	Commerce	2001	2001	CBI	2009	2016	Commerces	4 000
Le Creusot	Province	Commerce	2001	2002	CBI	2009	2017	Commerces	3 395
Vitrolles	Province	Commerce	1995	2001	CBI	2008	2016	Commerces	1 337
Tours	Province	Commerce	1972	2001	CBI	2008	2016	Commerces	660
Vineuil (Blois)	Province	Commerce	2003	2003	CBI	2011	2018	Commerces	3 375
Pau	Province	Commerce	2003	2003	CBI	2010	2018	Commerces	1 760
Gaillon	Province	Commerce	1998	1999	CBI	2004	2014	Commerces	996
Montfermeil	Ile de France	Commerce	1990	2001	CBI	2008	2016	Commerces	735
Bonneuil sur Marne	Ile de France	Commerce	1992	2001	CBI	2008	2016	Picard	504
Gif sur Yvettes	Ile de France	Commerce	2002	2003	PP	N/A	N/A	Commerces	523
Paris Xe	Paris	Commerce	1954	2001	CBI	2008	2016	R2T BTP	120
Melesse	Province	Commerce	1990	2003	CBI	2009	2017	Cuisines Hygena	600
Nogent sur Marne	Ile de France	Commerce	1986	2001	CBI	2008	2016	Cuisines Schmidt	290
Boulogne-Billancourt	Ile de France	Bureaux	2000	2000	CBI	2007	2013	GFD	2 520
Abymes	DOM	Bureaux	2006	2006	CBI	2012	2018	Sécurité sociale	3 000
Metz	Province	Bureaux	2002	2002	CBI	2009	2017	Pacifica	1 228
Chasseneuil du Poitou	Province	Bureaux	2003	2003	CBI	2008	2018	Pôle Emploi	1 055
Aubière (Clermont-Ferrand)	Province	Bureaux	2002	2002	CBI	2010	2017	Pacifica	1 095

Lieu	Localisation	Activité principale	Année Construction	Année Acquisition	CBI / PP (2)	Année 1ère LOA (3)	Année fin CBI	Locataires ou enseigne	Surface (m ²) (1)
Le Creusot	Province	Bureaux	2001	2002	CBI	2008	2017	Divers	589
Parigné l'Evêque	Province	Mixte	2007	2007	CBI	2014	2022	Alcan	7 000
Floirac (Bordeaux)	Province	Mixte	2001	2001	CBI	2008	2020	EDF	6 890
Blagnac	Province	Mixte	2002	2002	PP	N/A	N/A	Elta	880

(1): Les surfaces sont présentées à 100% même pour l'immeuble de Boulogne-Billancourt, intégré à seulement 50% dans les comptes consolidés. La valeur d'expertise est en revanche présentée à 50% pour cet immeuble afin de correspondre à la consolidation.

(2): CBI : actif détenu via un crédit-bail immobilier ; PP : pleine propriété

(3): LOA : Levée d'option d'achat (sur actifs détenus via un crédit-bail immobilier)

8.2. Expertise du portefeuille immobilier

L'ensemble du patrimoine du Groupe a fait l'objet en date du 30 juin 2010 d'une actualisation d'expertise par BNP Paribas Real Estate. Dans ce cadre, l'expert s'est référé aux règles préconisées par l'Association Française des Sociétés d'Expertise Immobilière (AFREXIM) et par la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS). BNP Paribas Real Estate a employé deux méthodes d'expertise en usage dans la profession pour déterminer la valeur vénale de chaque actif :

- la méthode par capitalisation du revenu. Cette méthode consiste à appliquer un taux de rendement aux loyers réels ou escomptables. Le taux de rendement retenu résulte de l'observation des taux pratiqués sur le marché immobilier ;
- la méthode par comparaison directe. Cette méthode consiste à apprécier la valeur du bien étudié par l'analyse de ventes récentes réalisées sur des biens similaires.

Au 30 juin 2010, le patrimoine est valorisé pour un total de 165,7 millions d'euros hors droits soit une augmentation de 0,7% par rapport à la fin de l'exercice précédent.

Les variations par rapport aux précédentes campagnes de valorisations sont les suivantes :

Valeur des immeubles (hors droits)				
	Valorisation HD	Valorisation HD	Valorisation HD	Variation sur un an
<i>En milliers d'euros</i>	30-juin-09	31-déc-09	30-juin-10	(%)
Commerces	126 320	125 945	127 500	0,9%
Bureaux	23 565	23 150	23 720	0,7%
Immobilier d'entreprise	14 750	14 595	14 500	-1,7%
Total	164 635	163 690	165 720	0,7%

Valeur des immeubles (droits inclus)				
	Valorisation DI	Valorisation DI	Valorisation DI	Variation sur un an
<i>En milliers d'euros</i>	30-juin-09	31-déc-09	30-juin-10	(%)
Commerces	131 181	130 769	132 372	0,9%
Bureaux	24 492	24 044	24 642	0,6%
Immobilier d'entreprise	15 343	15 178	15 087	-1,7%
Total	171 016	169 991	172 101	0,6%

La variation des valeurs entre le 30 juin 2009 et le 30 juin 2010 est la résultante d'évolutions contraires entre :

- d'une part la progression des loyers découlant principalement des indexations (impact de +2,9 million d'euros) ;
- et d'autre part à l'inverse une remontée des taux de capitalisation (+0,1 point) liée au contexte économique déprimé (impact de -1,8 million d'euros). Cependant nous notons entre le 31 décembre 2009 et le 30 juin 2010 une légère diminution générale des taux de capitalisation, cependant encore insuffisante pour revenir aux taux de capitalisation d'il y a un an.

Taux de capitalisation (sur valorisation hors droits)

<i>En milliers d'euros</i>	30-juin-09	31-déc-09	30-juin-10	Variation sur un an (%)
Commerces	7,4%	7,6%	7,5%	1,9%
Bureaux	7,4%	7,5%	7,3%	-1,1%
Immobilier d'entreprise	10,2%	10,3%	10,1%	-0,7%
Total	7,6%	7,8%	7,7%	1,1%

NB: le taux de capitalisation présenté ci-dessus est calculé sur la base des loyers bruts annualisés au 30 juin 2009, 31 décembre 2009 et 30 juin 2010 (ou de la valeur locative de marché en cas de vacance) et sur des valorisations hors droits.

9. Endettement financier

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

L'endettement net du Groupe représente 68,1 millions d'euros au 30 juin 2010 comme indiqué dans le tableau ci-dessous :

Endettement net

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Pro forma</i>		Variation
	30-juin-09	30-juin-10	
Emprunts bancaires	(4 510)	(4 326)	184
Dettes de crédit-bail nettes d'avances preneur	(72 269)	(66 600)	5 669
Intérêts courus	(6)	(8)	(2)
Instruments de couverture* (juste valeur)	(1 099)	(1 456)	(357)
Trésorerie et découverts bancaires	389	820	431
Comptes courants actifs et passifs	2 337	3 506	1 169
Endettement net	(75 158)	(68 064)	7 094

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

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). Le capital restant dû globalement sur les financements du groupe Patrimoine et Commerce au 30 juin 2010 s'élève à 70,9 millions d'euros et se compose de :

- 66,6 millions d'euros de dettes sur crédit-baux (nettes de 0,23 million d'euros d'avance preneur)
- 4,3 millions d'euros d'emprunts bancaires.

Echéancier des dettes financières du Groupe (amortissement)

En milliers d'euros	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	Au-delà
Emprunts bancaires	235	270	310	357	373	2 782
Dettes de crédit-bail	6 020	6 342	6 636	7 323	7 112	33 407
Total	6 255	6 612	6 947	7 680	7 485	36 189

NB: Montants bruts d'avances preneurs (233 milliers d'euros au 30 juin 2010) et incluant 8 milliers d'euros d'intérêts courus

Au titre de l'exercice écoulé (pro forma), le remboursement en capital total s'est élevé à 5,9 millions d'euros. Une tranche complémentaire au crédit-bail pour 150 milliers d'euros a été mise en place fin décembre 2009 pour le financement de travaux sur l'immeuble sis à Parigné (amortissable sur 12 ans et 3 mois et rémunérée au taux variable Euribor 3 mois + 150 points de base). Dans les comptes consolidés pro forma elle n'apparaît cependant pas comme une souscription d'emprunt sur la période car elle a été anticipée dès l'ouverture.

Le détail des emprunts et dettes de crédit-baux immobiliers au 30 juin 2010 est présenté dans le tableau ci-dessous :

Caractéristiques des dettes financières du Groupe

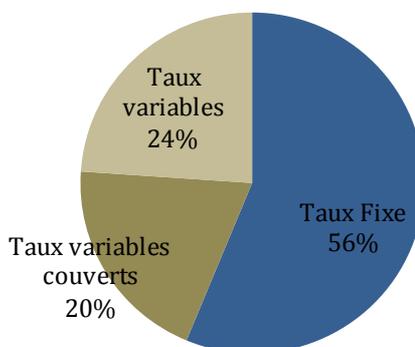
Société concernée et tranche	Type	Banque	Dernière échéance	Type de taux	Couverture	Taux	Indexation ICC	CRD au 30 juin 2010	
Arc Invest	CBI	CICOBAIL	25/07/2017	variable	Swap à corridor	E3M + 1,37%	-	4 316	
Blagnac Alizés	Emprunt	BORDELAISE DE CIC	26/10/2017	fixe		5,80%	-	502	
Bonneuil Invest	CBI	CICOBAIL	30/04/2016	variable		E3M + 1,4%	oui	193	
Bordinvest	CBI	CICOBAIL	10/10/2020	fixe		5,67%	oui	4 070	
Chamblin	Tr. 1	CBI	CICOBAIL	01/10/2016	fixe		5,85%	-	566
"	Tr. 2	CBI	CICOBAIL	01/10/2016	fixe	-	5,75%	-	1 109
Clerminvest	CBI	CA LEASING	15/04/2017	fixe		6,05%	-	731	
Conforinvest Guadeloupe	CBI	NATEXIS BAIL	13/06/2017	fixe		4,47%	-	3 144	
Conforinvest Martinique	CBI	HSBC	01/01/2019	fixe		5,52%	-	7 900	
Creusinvest 1	CBI	FORTIS	01/04/2017	variable		E3M + 1,35%	-	2 569	
Creusinvest 2	CBI	BATI LEASE	16/08/2017	variable		E3M + 1,35%	-	253	
Doth Invest	CBI	NATIOCREDIMURS	30/06/2018	variable	COLLAR	E3M + 1,7%	-	4 536	
Gaillinvest	CBI	CMCIC LEASE	01/01/2014	fixe		6,50%	oui	275	
Gifi Invest 2	Emprunt	CAISSE D'EPARGNE	02/07/2018	fixe		6,00%	-	334	
Istres Invest 1	CBI	LOCINDUS	12/12/2018	fixe		4,79%	-	5 508	
Magenta Invest	CBI	CICOBAIL	30/04/2016	variable		E3M + 1,4%	oui	154	
Melessin Invest	CBI	CICOBAIL	01/04/2017	variable		E3M + 1,35%	oui	216	
Metz Invest	CBI	CMCIC LEASE	31/03/2017	variable		E3M + 1,2%	-	766	
Montfermeil	CBI	CICOBAIL	29/04/2016	variable		E3M + 1,4%	oui	207	
Nogent	CBI	CICOBAIL	29/04/2016	variable		E3M + 1,4%	oui	147	
Paradis 2	CBI	CICOBAIL	20/07/2017	variable		E3M + 1,35%	oui	2 387	
Parigne	Tr. 1	CBI	CMCIC LEASE	01/04/2022	variable	COLLAR	E3M + 1,35%	-	5 171
"	Tr. 2	CBI	CMCIC LEASE	31/12/2022	variable	-	E3M + 1,35%	-	144
Pau	Tr. 1	CBI	CICOBAIL	01/05/2018	fixe		5,48%	-	542
"	Tr. 2	CBI	CICOBAIL	01/05/2018	fixe	-	4,90%	-	515
Perrières	Tr. 1	CBI	CICOBAIL	05/05/2018	fixe		5,43%	-	764
"	Tr. 2	CBI	CICOBAIL	10/06/2019	fixe	-	5,73%	-	262
"	Tr. 3	CBI	CICOBAIL	14/10/2020	fixe	-	4,50%	-	624
PIB	CBI	BATI LEASE	15/05/2018	variable		E3M + 1,35%	-	776	
PIC 3	CBI	CICOBAIL	01/08/2019	variable		E3M + 1%	-	5 540	
PIC 3	CBI	CICOBAIL	01/08/2019	fixe		5,52%	-	4 847	
St Lo	CBI	LOCINDUS	01/10/2019	fixe		5,70%	-	5 275	
Studio Prod	CBI	CA LEASING	20/01/2013	fixe		5,75%	-	1 072	
Tourinvest	CBI	CICOBAIL	30/04/2016	variable		E3M + 1,4%	oui	722	
Vitrolles Invest	CBI	CICOBAIL	30/04/2016	fixe		3,45%	oui	1 299	
Patrimoine et Commerce	Emprunt	SOCIETE GENERALE	11/12/2019	variable		E3M + 1,2%	-	2 960	
Patrimoine et Commerce	Emprunt	CIC	31/03/2015	fixe		4,45%	-	530	
Total								70 926	

9.2. Couverture du risque de taux

Au 30 juin 2010, 56% de la dette de financement porte intérêt à taux fixe. La partie de la dette concernée par une rémunération variable est couverte à hauteur de 14 098 milliers d'euros, par les instruments financiers présentés ci-dessous.

Répartition des emprunts et des dettes de crédit-bail

30 juin 2010



- Les « Collar à barrières » couvrent les crédits-baux à taux d'intérêt variables souscrits par les sociétés Doth Invest et Parigné Invest. Ils protègent le Groupe de la manière suivante :

Collar à barrières 1	
<u>Niveau de taux</u>	<u>Taux applicable</u>
Eur3M > 6,1%	Taux variable
4,3% < Eur3M < 6,1%	Fixe 4,3%
2,5% < Eur3M < 4,3%	Taux variable
Eur3M < 2,5%	Fixe 3,65%

Collar à barrières 2	
<u>Niveau de taux</u>	<u>Taux applicable</u>
Eur3M > 6,65%	Taux variable
4,3% < Eur3M < 6,65%	Fixe 4,3%
2,7% < Eur3M < 4,3%	Taux variable
Eur3M < 2,7%	Fixe 3,75%

Compte tenu du niveau de l'Euribor 3 mois sur l'exercice 2009/2010, ces instruments de couverture ont représenté une charge respectivement de 138 (Collar 1) et 162 (Collar 2) milliers d'euros diminuant d'autant l'effet favorable du niveau bas de l'Euribor 3 mois.

- Le « Swap structuré à corridor » couvre le crédit-bail à taux d'intérêt variable souscrit par la société Arc Invest. Il permet de substituer au taux variable un taux évoluant entre 4,15% et 5,2% en fonction du nombre de jours où l'Euribor 3 mois se situe entre deux bornes. Il a constitué sur l'exercice 2009/2010 une charge de 207 milliers d'euros.

9.3. Ratios financiers d'endettement

Au cours de l'exercice 2009/2010, le Groupe a constaté une amélioration de ses ratios financiers d'endettement. Ainsi, sur la base d'une dette nette, hors valorisation des instruments de couverture, de 66,6 millions d'euros au 30 juin 2010, le ratio Loan to Value du Groupe s'établit à 40,2% contre 45% à la fin de l'exercice précédent.

Loan to value ratio		
	<i>Pro forma</i>	
<i>En milliers d'euros</i>	30-juin-09	30-juin-10
Endettement net	(75 158)	(68 064)
dont instruments de couverture	(1 099)	(1 456)
Endettement net hors instruments de couverture	(74 059)	(66 608)
Valeur des immeubles (hors droits)	164 635	165 720
Ratio Loan to Value	45,0%	40,2%

Interest coverage ratio		
	<i>Pro forma</i>	<i>Pro forma</i>
<i>En milliers d'euros</i>	30-juin-09	30-juin-10
Résultat opérationnel courant avant JV	11 345	11 131
Coût de l'endettement financier net	(4 229)	(3 352)
Ratio ICR	2,68	3,32

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

10. Transactions avec les parties liées

Les transactions avec les parties liées sont détaillées en note 28 de l'annexe aux comptes annuels consolidés (voir chapitre V du présent rapport).

II. Information sur le capital

1. Evolution de l'actionariat

1.1. Répartition du capital

Les augmentations de capital du 9 juillet 2009 (préalables et nécessaires 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.

Répartition du capital						
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital
	26-sept-08*		30-juin-09		30-juin-10	
Duval Participations	942 333	66,7%	942 583	66,7%	1 622 683	3,2%
DIP		0,0%		0,0%	33 282 812	65,4%
Alizés Invest		0,0%		0,0%	12 102 429	23,8%
Duval Participations 2		0,0%		0,0%	113 508	0,2%
Sous-total "agissant de concert"	942 333	66,7%	942 583	66,7%	47 121 432	92,6%
Autres actionnaires et public	471 060	33,3%	470 810	33,3%	3 740 966	7,4%
Total	1 413 393	100,0%	1 413 393	100,0%	50 862 398	100,0%

*prise de contrôle par Duval Participations

A la connaissance de la Société, aucun actionnaire, autre que ceux indiqués ci-dessus, ne détient plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société au 30 juin 2010.

1.2. Eléments relatif aux opérations de la Société sur ses propres actions

Conformément à l'article L.225-211 alinéa 2 du code de commerce, nous vous précisons qu'au cours de l'exercice clos, la Société n'a ni acheté ni vendu d'actions en application des articles L.225-208, L.225-209 et L.225-209-1 du code de commerce.

1.3. Opération réalisées par les dirigeants sur leurs titres

Le 27 mai 2010, Monsieur Eric Duval a apporté ses 113 508 actions de la Société à la SARL Duval Participations 2 à l'occasion de la constitution de cette dernière.

2. Pouvoir des organes de direction au titre de l'émission ou du rachat d'actions

Nous vous rappelons que le Conseil d'administration, lors de sa réunion du 15 juin 2009, a décidé d'utiliser la délégation de compétence consentie par l'assemblée générale du 15 juin 2009 et d'augmenter le capital social dans le cadre des opérations de recapitalisation préalables à la transformation de la Société en société en commandite par actions, définitivement réalisée le 9 juillet 2009 (augmentation de capital à hauteur de 2 102 853 euros).

L'Assemblée Générale des actionnaires du 4 décembre 2009 a accordé à la gérance un certain nombre de délégations de compétence et de pouvoirs dont le tableau récapitulatif figure ci-dessous.

Tableau récapitulatif des délégations au titre de l'émission ou du rachat d'actions - au 30 juin 2010							
Nature de l'autorisation	Montant autorisé	Plafond global	Date de l'assemblée	Résolution	Durée de l'autorisation	Montants utilisés	Montants restants à utiliser
Délégation de compétence donnée à la gérance à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres	Montant pouvant être légalement incorporé	N/A	04/12/2009	20	26 mois	0	Non utilisée
Délégation de compétence donnée à la gérance pour décider l'augmentation du capital social, par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, avec maintien du droit préférentiel de souscription	30 M€ en nominal d'actions ordinaires et/ou valeurs mobilières donnant accès au capital + 100 M€ en nominal de valeurs mobilières représentatives de titres de créance donnant accès au capital	Ces montants constituent un plafond global maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu des 21ème, 22ème, 23ème, 24ème, 25ème, 26ème, 27ème et 28ème résolutions.	04/12/2009	21	26 mois	0	Non utilisée
Délégation de compétence donnée à la gérance pour décider l'augmentation du capital social, par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription, dans le cadre d'une offre au public	20 M€ en nominal d'actions ordinaires et/ou valeurs mobilières donnant accès au capital + 100 M€ en nominal de valeurs mobilières représentatives de titres de créance donnant accès au capital	Imputée sur le plafond global de la 21ème résolution	04/12/2009	22	26 mois	0	Non utilisée
Délégation de compétence à donner à la gérance pour décider l'augmentation du capital social, par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription, dans le cadre d'une offre visée au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier	20 M€ en nominal d'actions ordinaires et/ou valeurs mobilières donnant accès au capital (et 20% du capital de la Société par an) + 100 M€ en nominal de valeurs mobilières représentatives de titres de créance donnant accès au capital	Imputée sur le plafond global de la 21ème résolution et sur le plafond de la 22ème résolution	04/12/2009	23	26 mois	0	Non utilisée
Autorisation consentie à la gérance en cas d'émission sans droit préférentiel de souscription, par une offre au public ou par une offre visée au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier, pour fixer le prix d'émission selon les modalités fixées par l'assemblée générale	Relative aux résolutions 22 et 23 de l'AG du 4 décembre 2009. Dans la limite de 10% du capital social de la Société	Imputée sur le plafond global de la 21ème résolution et sur le plafond de la 22ème résolution	04/12/2009	24	26 mois	0	Non utilisée
Autorisation donnée à la gérance à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans suppression du droit préférentiel de souscription	Limite prévue par la réglementation applicable (soit à ce jour 15% de l'émission initiale)	Plafond prévu dans la résolution en application de laquelle l'émission est décidée ainsi que du plafond global fixé par la 21ème résolution	04/12/2009	25	26 mois	0	Non utilisée
Délégation de compétence donnée à la gérance à l'effet de procéder à l'émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société	Dans la limite de 10% du capital social de la Société	Imputée sur le plafond global de la 21ème résolution	04/12/2009	26	26 mois	0	Non utilisée
Délégation de compétence donnée à la gérance à l'effet de procéder à l'émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société en cas d'offre publique initiée par la Société	Dans la limite de 200% du capital social de la Société	Imputée sur le plafond global de la 21ème résolution et sur le plafond de la 22ème résolution	04/12/2009	27	26 mois	0	Non utilisée
Délégation de compétence donnée à la gérance pour procéder à des augmentations de capital par émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, réservées aux adhérents de plans d'épargne d'entreprise avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de ces derniers	Dans la limite de 3% du capital social de la Société	Imputée sur le plafond global de la 21ème résolution et sur le plafond de la 22ème résolution	04/12/2009	28	26 mois	0	Non utilisée
Autorisation donnée à la gérance d'opérer sur les actions de la Société	Dans la limite de 10% du capital social de la Société	N/A	04/12/2009	6	18 mois	0	Non utilisée
Autorisation donnée à la gérance de réduire le capital social par annulation d'actions acquises dans le cadre d'un programme de rachat d'actions	Dans la limite de 10% du capital social de la Société	N/A	04/12/2009	29	26 mois	0	Non utilisée

3. Actionnariat salarié

La Société ne comptant aucun salarié, les informations relatives à l'actionnariat salarié sont sans objet.

4. Droits de vote double et droits de contrôle spéciaux

Au 30 juin 2010, 15 actions bénéficiaient d'un droit de vote double.

Il n'existe actuellement aucun titre conférant à son titulaire un droit de contrôle spécial, à la seule exception des 100 parts détenues par DUVAL GESTION, en sa qualité d'unique associé commandité de la Société. Ces parts confèrent au commandité les droits prévus par les lois et règlements et les statuts de la Société et notamment un dividende préciputaire équivalent à 1,75% du dividende annuel mis en distribution.

5. Dispositions statutaires

5.1. Conditions de modification des droits des actionnaires

Les statuts de la Société ne prévoient aucune règle particulière dérogeant au droit commun des sociétés.

5.2. Franchissements de seuils (article 12 des statuts)

Toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert qui vient à détenir ou qui cesse de détenir une fraction du capital, des droits de vote ou de titres donnant accès à terme au capital de la Société égale ou supérieure à un pour cent (1%) ou un multiple de cette fraction sera tenu de notifier à la Société par lettre recommandée, dans un délai de 5 (cinq) jours de bourse à compter de la transaction qui va lui permettre de dépasser l'un de ces seuils, le nombre total d'actions, de droits de vote ou de titres donnant accès à terme au capital, qu'elle possède seule directement ou indirectement ou encore de concert.

A défaut d'avoir été déclarés dans les conditions ci-dessus, les titres qui constituent l'excédent de la participation sont privés de droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification, si le défaut a été constaté et si un ou plusieurs actionnaires détenant au moins un pour cent (1%) du capital en font la demande dans les conditions prévues par la loi.

Dans les mêmes conditions, les droits de vote attachés à ces actions et qui n'ont pas été régulièrement déclarés ne peuvent être exercés ou délégués par l'actionnaire défaillant.

5.3. Modification du capital (articles 7 des statuts)

Le capital social peut être augmenté ou réduit, par tout mode et de toute manière autorisés par la loi.

Toute augmentation ou réduction du capital doit être décidée en assemblée générale extraordinaire des actionnaires, après avoir reçu l'accord unanime des commandités.

Le conseil de surveillance fait un rapport sur toute proposition d'augmentation ou de réduction du capital social faite par la gérance aux actionnaires.

L'assemblée des actionnaires peut, conformément à la loi, déléguer à la gérance tous les pouvoirs nécessaires pour réaliser l'augmentation ou la réduction du capital proposée, en déterminer le montant, les conditions et prendre toute mesure nécessaire à la bonne réalisation de l'opération.

6. Contrôle de l'émetteur

La Société est indirectement contrôlée par la société Imfined via les sociétés Duval Investissements et Participations, Duval Participations, Duval Participations 2 et Alizés Invest. La société Imfined est elle-même contrôlée par Monsieur Eric Duval.

7. Accords pouvant entraîner un changement de contrôle

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de son contrôle.

8. Conventions visées à l'article L. 233-11 du Code de commerce

Duval Investissements et Participations a pris l'engagement, au profit de la société CenorInvest, d'acquiescer auprès de cette société, sur simple demande de sa part en décembre 2010, les 1 405 025 actions que CenorInvest a reçues le 4 décembre 2009 en rémunération de l'apport de sa participation dans Aximur et ses filiales à Patrimoine et Commerce, pour un prix de 1 670 000 euros, représentant la valeur nette de ces apports.

A la connaissance de la Société, cette option n'avait, au 27 octobre 2010, pas été exercée.

9. Autres éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

- La Société n'a pas connaissance d'accords entre actionnaires qui peuvent entraîner des restrictions aux transferts d'actions et à l'exercice des droits de vote.
- Les règles applicables à la nomination et au remplacement des membres des organes de direction ainsi qu'à la modification des statuts de la Société sont décrites au chapitre III.
- La Société n'a pas conclu d'accords qui seraient modifiés ou prendraient fin en cas de changement de contrôle.
- La Société n'a conclu aucun accord prévoyant des indemnités pour les salariés s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle ou sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique.

III. Composition et fonctionnement des organes d'administration, de direction et de surveillance

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

Elle est gérée et administrée par une Gérance. Le contrôle permanent de sa gestion est assumé par le Conseil de Surveillance.

1. Gérance

La Société étant une société en commandite par actions, la direction de la Société est assumée par la Gérance aux termes des statuts.

Composition

Les statuts de la Société ont confié la gérance à Monsieur Eric Duval et à la SARL Duval Gestion.

Information sur les gérants

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

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

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

Nomination et cessation des fonctions (article 13 des statuts)

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

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

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

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

Chaque gérant peut être révoqué par décision unanime des commandités qui n'ont pas à motiver leur décision. Chaque gérant peut être également révoqué dans les conditions prévues par la loi, à la suite

d'une action judiciaire, par décision judiciaire définitive et non susceptible d'appel, constatant l'existence d'une cause légitime de révocation.

2. Associé commandité

Identité

Le premier associé commandité de la Société sous sa forme de société en commandite par actions est la SARL Duval Gestion. Cette société est présentée au paragraphe III.1 *Gérance*.

Nomination et cessation des fonctions (articles 21, 22 et 24 des statuts)

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

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

Toute opération de fusion entraînant l'absorption d'un gérant ou de l'associé commandité par une société contrôlée par Eric Duval - ou l'un ou plusieurs de ses héritiers -, au sens de l'article L.233-3 du code de commerce entraînera le transfert au profit de la société absorbante des droits de commandité ou de gérant, selon le cas.

Le statut d'associé commandité se perd dans les cas prévus par la loi.

Par ailleurs, dans l'une des hypothèses suivantes :

Monsieur Eric Duval viendrait, sauf en cas de décès, à ne plus être associé de DUVAL GESTION, associé commandité,

ouverture d'une procédure de sauvegarde, redressement ou liquidation judiciaire à l'encontre de la société associée commandité,

les actionnaires pourront décider, dans un délai de trois mois à compter de la survenance de l'un des événements visés ci-dessus, à la majorité requise en assemblée générale extraordinaire de mettre fin au statut de Société en commandite par actions, l'associé commandité ne pouvant s'opposer à une telle transformation.

Dans le cas où l'associé ayant perdu la qualité de commandité était seul commandité, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires devra être convoquée par la gérance, ou à défaut, par le Président du conseil de surveillance, dans les 60 jours de la perte de la qualité de commandité dudit associé, afin de désigner un ou plusieurs associés commandités.

A défaut de désignation d'un ou plusieurs associés commandités dans ce délai, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires devra procéder à la transformation de la Société en société anonyme.

Sous réserve des dispositions des articles L.221-15 et L.221-16 du Code de Commerce, dans le cas de perte de la qualité d'associé commandité y compris en cas de transformation en une autre forme sociale de la Société, ce dernier, (ou le cas échéant, ses héritiers ou ayants-droits) recevra à titre de conversion de ses parts de commandité, un nombre d'actions de la Société déterminé sur la base d'une évaluation de l'actif net de la Société et d'une évaluation des droits du commandité et des commanditaires tenant compte des droits respectifs aux dividendes et au boni de liquidation. La valeur des droits du commandité et des commanditaires sera pour les besoins de la présente clause, déterminée selon les dispositions de l'article 1843-4 du Code Civil. L'associé ayant perdu la qualité de commandité n'aura droit à aucune autre indemnité que l'indemnisation qui sera prise en compte pour la conversion des parts de commandité en actions de la Société.

3. Conseil de surveillance

Composition

Au 30 juin 2010, le conseil de surveillance comptait 5 membres :

- Dominique Jouaillec (Président)
- Lydia Le Clair
- Michel Fortin
- Jean-Hubert Moitry
- Thierry de Haynin

Présentation des membres

Dominique Jouaillec, 53 ans, formation juridique, a commencé sa carrière à la direction juridique d'un groupe de transport maritime. En 1989, il intègre un groupe bancaire et immobilier en tant que secrétaire général, avant de devenir en 1998 avocat au sein de cabinets anglo-saxons. En 2003, il rejoint le groupe Financière Duval en tant que Directeur Général Adjoint.

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

Lydia Le Clair, 44 ans, expert-comptable et commissaire aux comptes, a débuté sa carrière au sein de cabinets d'expertise-comptable avant de rejoindre le groupe Financière Duval en 1998. Elle est aujourd'hui Directeur Administratif et Financier Groupe.

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

Michel Fortin, 64 ans, Ingénieur INSA, IAE, a commencé sa carrière en tant que responsable du développement du Groupe Intermarché. En 1977, il devient Directeur Général d'un Bureau d'Etudes dédié à l'immobilier Commercial. En 1990, il crée sa propre société de promotion immobilière spécialisée en immobilier commercial et d'entreprise. En 1996, il s'associe avec Eric Duval pour le développement des activités immobilières du groupe Financière Duval. Il a cessé toute activité au sein de ce groupe au 31 décembre 2009.

Monsieur Michel Fortin est domicilié 11 rue de Nesle à Paris (75006).

Jean-Hubert Moitry, 50 ans, ancien élève de l'Ecole normale supérieure, agrégé en lettres Classiques, diplômé de l'université de Paris II en droit et de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris, a débuté sa carrière comme chargé de mission au cabinet du Ministre du Budget. En 1991, il devient avocat spécialisé dans le domaine des investissements immobiliers et des baux commerciaux. Il est depuis 1996 gérant de la société Foncière Patrimonia (investissements immobiliers) et depuis 2008 président de la société Ereo Conseil (conseils et prestations dans le domaine de l'investissement immobilier).

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

Thierry de Haynin, 50 ans, a dirigé successivement deux sociétés de vente d'espaces publicitaires. En 2002, il rejoint Tocqueville Finance Europe, société de gestion de portefeuille et de gestion privée, où il exercera notamment les fonctions de Directeur Général. Il est aujourd'hui Directeur Général et Gérant de clientèle privée sous mandat pour la société Romande de Gestion de Patrimoine.

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

IV. Analyse et couverture des risques

1. Risques liés à l'activité de la Société et de son groupe

1.1. Risques liés à l'environnement économique

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

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

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

1.2. Risques liés au niveau des taux d'intérêt

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

1.3. Risques liés à l'environnement concurrentiel

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

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

1.4. Risques liés au marché de l'immobilier commercial

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

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

2. Risques liés à l'exploitation de la Société et de son groupe

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

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

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

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

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

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

Le Groupe module son niveau de risque de crédit envers les locataires en limitant son exposition à chaque partie contractante individuelle, ou à des groupes de parties contractantes, ainsi qu'aux secteurs géographiques et aux secteurs d'activité. Le client principal du Groupe représente environ 16% des loyers totaux. Les trois, cinq et dix premiers clients du Groupe représentent environ respectivement 30%, 41% et 61% des loyers totaux.

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

2.3. Risques liés aux sous-traitants

Risques liés à la qualité des prestations

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

L'activité locative de la Société repose sur certains sous-traitants et fournisseurs. La cessation d'activité ou des paiements de certains de ces sous-traitants ou fournisseurs ou la baisse de qualité de leurs prestations ou produits pourraient affecter la Société en entraînant notamment une baisse de la qualité

des prestations de services dans le cadre de la gestion quotidienne (notamment l'entretien ou le gardiennage) ou un ralentissement potentiel des chantiers en cours dans le cadre de projets de restructuration ou de rénovation et un accroissement des coûts associés, notamment du fait du remplacement de sous-traitants défaillants par des prestataires de services plus onéreux, ou d'éventuelles pénalités de retard mises à la charge du Groupe.

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

Risque lié à un éventuel remplacement d'Imfined

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

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

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

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

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

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

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

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

2.5. Risques liés à la commercialisation locative des actifs

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

comparables à ceux existants. Les rendements locatifs, l'activité et les résultats d'exploitation du Groupe pourraient s'en trouver affectés.

3. Risques liés aux actifs de la Société

3.1. Risques liés aux acquisitions

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

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

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

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

3.3. Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs

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

3.4. Risques liés à la réglementation applicable

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

Baux

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

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

Risques environnementaux et liés à la santé

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

Les familles de risques identifiées peuvent avoir des conséquences diverses :

- les risques sanitaires, provoqués par exemple par une pollution interne, pourraient porter préjudice aux usagers et aux riverains. Un sinistre de cet ordre aurait alors des conséquences locales immédiates en termes de fréquentation, de baisse de chiffre d'affaires pour les commerçants et de perte de loyers sur le site concerné, ainsi que sur l'image du Groupe ;
- le non-respect de mesures de sécurité ou de procédures de contrôle pourrait entraîner une fermeture administrative du site et avoir des conséquences locales sur la pérennité de l'activité et sur l'image du site ;
- un sinistre environnemental provoqué par une défaillance humaine peut se répercuter sur l'image du Groupe et sur son management. L'atteinte à l'image de la Société consécutive à des dommages causés à l'environnement est un risque dont les conséquences sont difficilement chiffrables ;
- en application des lois et réglementations sur l'environnement, Patrimoine et Commerce, en tant que propriétaire ou bailleur d'un actif, pourra être contraint de rechercher toutes substances dangereuses ou toxiques affectant un actif ou tout actif avoisinant et, en cas de contamination, de procéder au nettoyage ;
- l'existence d'une contamination ou le fait de ne pas apporter de mesures visant à la résoudre est également susceptible d'avoir un effet défavorable sur la capacité de Patrimoine et Commerce à vendre, louer ou réaménager un actif ou à l'affecter à la constitution d'une sûreté en garantie d'un prêt.

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

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

peuvent ainsi ponctuellement interdire un projet d'extension de site commercial et constituer un important manque à gagner pour la Société.

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

En cas d'option de la Société pour le régime fiscal des « sociétés d'investissements immobiliers cotées » ou régime SIIC, visé à l'article 208 C du Code général des impôts, cela lui permettrait de bénéficier d'une exemption de l'impôt sur les sociétés. Le bénéfice du régime SIIC nécessite toutefois notamment qu'aucun actionnaire de la Société ne détienne 60% ou plus des droits de vote. A la date d'établissement du présent rapport, cette condition n'est pas remplie et il n'est pas certain qu'elle puisse être respectée dans le futur pour permettre à la Société d'opter pour le régime SIIC.

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

4. Risques liés à la Société

4.1. Risques liés au départ de personnes clés

La conduite des activités de la Société et de son Groupe ainsi que la réalisation de ses objectifs de développement reposent sur la fidélité de ses mandataires sociaux dirigeants et non dirigeants. Le départ d'une ou plusieurs de ces personnes pourrait avoir un effet défavorable sur la capacité de la Société à atteindre ses objectifs de rentabilité et de résultat ainsi qu'à poursuivre sa politique de développement.

4.2. Risques liés à l'endettement de la Société

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

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

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

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

- les frais financiers supportés par Patrimoine et Commerce sur la partie de sa dette à taux variable pourraient augmenter de manière significative ;

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

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

5. Risques de marché

5.1. Risque de taux

L'exposition du Groupe au risque de variation des taux d'intérêt est exposée dans l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos au 30 juin 2010. Ces comptes figurent au chapitre V du présent rapport.

5.2. Risque de liquidité

Le risque de liquidité est exposé dans l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos au 30 juin 2010. Ces comptes figurent au chapitre V du présent rapport.

5.3. Risque de change

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

5.4. Engagements hors bilan

Les engagements du Groupe et de Patrimoine et Commerce sont respectivement exposés dans l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos au 30 juin 2010 et dans l'annexe aux comptes sociaux de l'exercice clos au 30 juin 2010. Ces comptes figurent au chapitre V et au chapitre VI.2 du présent rapport.

5.5. Risques pays et risque de change

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

6. Assurances et couvertures des risques

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

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

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

V. Information financière annuelle consolidée au 30 juin 2010 (statutaire et pro forma)

INTRODUCTION

* _ * _ *

1. Introduction

Contexte de l'élaboration de l'information financière

Patrimoine et Commerce, dont le siège social est situé au 7/9 rue Nationale, 92100 Boulogne Billancourt, est une société cotée sur le marché réglementé de NYSE Euronext à 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 30 juin 2010 ses premiers comptes annuels consolidés qui prennent en considération les opérations d'apports du 4 décembre 2009 et donc les premiers mois d'activité du groupe Patrimoine et Commerce.

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 annuel et le premier tableau de flux de trésorerie consolidé annuel présentés ont été établis comme si les opérations d'apport avaient pris effet au 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 bilan consolidé au 30 juin 2010, le présent rapport présente un bilan consolidé pro forma du Groupe au 30 juin 2009.

Il présente également un état du résultat global et un tableau de flux de trésorerie pro forma portant sur deux périodes annuelles de 12 mois se terminant au 30 juin 2010 et au 30 juin 2009 permettant ainsi de disposer de deux informations annuelles 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 désormais filiales de Patrimoine et Commerce clôturent toutes leur exercice social au 31 décembre (sauf Billon développement).

L'approche pro-forma présentée propose donc une visualisation de ce qu'auraient été les comptes consolidés si, dès le 1er janvier 2008, le groupe Patrimoine et Commerce avait eu à établir des comptes consolidés sur un périmètre identique à celui résultant des apports du 4 décembre 2009. Pour ce faire, les opérations d'apports sont donc traitées comme ayant été comptabilisées à l'ouverture de la première période comptable de référence présentée dans le document visé par l'AMF sous le numéro E.09-085 en date du 17 novembre 2009 (comptes pro forma en annexe 14), soit au 1er 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.

2. Etats financiers

BILAN ACTIF

<i>En milliers d'euros</i>	<i>NOTES</i>	30 juin 2009 Pro forma Net	30 juin 2010 Pro forma Net	30 juin 2010 Net
ACTIFS NON COURANTS				
Immeubles de placement	1		165 720	165 720
Ecarts d'acquisition	2	163 599	6 737	6 737
Immobilisations incorporelles		6 737	5	5
Actifs financiers	3	394	362	362
Impôt différé actif	13	2 381	1 938	1 938
Total des actifs non courants (I)		173 111	174 762	174 762
ACTIFS COURANTS				
Actifs financiers				
Clients et comptes rattachés	4	2 904	3 764	3 764
Autres créances et comptes de régularisation	5 6	1 157 2 465	1 134 1 239	1 134 1 239
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7	422	917	917
Total des actifs courants (II)		6 948	7 054	7 054
TOTAL DE L'ACTIF (I + II)		180 059	181 816	181 816

BILAN PASSIF

<i>En milliers d'euros</i>	<i>NOTES</i>	30 juin 2009 Pro forma	30 juin 2010 Pro forma	30 juin 2010
CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)				
Capital	8	7 629	7 629	7 629
Primes liées au capital	8	49 556	49 556	49 556
Réserve légale		431	431	431
Réserves consolidées	9	(5 715)	(1 219)	1 633
Résultat consolidé de l'exercice		4 496	5 807	2 955
CAPITAUX PROPRES (Part du Groupe) (A)		56 397	62 204	62 204
Intérêts minoritaires (B)		8 507	9 263	9 263
CAPITAUX PROPRES (I) = (A + B)		64 904	71 467	71 467
PASSIFS NON COURANTS				
Emprunts et dettes financières	10	72 365	66 363	66 363
Dépôts de garantie	11	1 700	1 679	1 679
Impôt différé passif	13	29 994	31 999	31 999
Autres passifs long terme	16	69	55	55
Total des passifs non courants (II)		104 128	100 096	100 096
PASSIFS COURANTS				
Emprunts et dettes financières	10	6 385	6 615	6 615
Dettes fiscales et sociales	12	375	463	463
Dettes fournisseurs	14	3 463	1 911	1 911
Autres dettes	15	804	1 264	1 264
Total des passifs courants (III)		11 027	10 253	10 253
TOTAL DU PASSIF (I + II + III)		180 059	181 816	181 816

ETAT DU RESULTAT GLOBAL

<i>En milliers d'euros</i>	<i>NOTES</i>	30 juin 2009 Pro forma (12 mois)	30 juin 2010 Pro forma (12 mois)	30 juin 2010 (12 mois)
Revenus locatifs	17	12 131	12 446	6 176
Charges locatives refacturées	18	1 642	1 968	1 015
Charges sur immeubles	18	(2 014)	(2 420)	(1 237)
Autres charges sur immeubles	19	12	(88)	(7)
Loyers nets		11 771	11 906	5 947
Charges externes et autres taxes	20	(408)	(769)	(577)
Dotations nettes aux amortissements et aux provisions		-	(1)	(1)
Variation de la juste valeur sur immeubles de placement	21	-	1 777	1 777
Autres produits et charges d'exploitation		(18)	(5)	(4)
Résultat opérationnel courant		11 345	12 908	7 142
Autres produits et charges opérationnels		9	309	1
Résultat opérationnel		11 354	13 217	7 143
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		10	7	-
Coût de l'endettement financier brut		(4 239)	(3 359)	(1 649)
Coût de l'endettement financier net	22	(4 229)	(3 352)	(1 649)
Autres produits et charges financiers	23	14	(351)	(355)
Impôts sur les résultats	24	(1 965)	(2 744)	(1 636)
RESULTAT NET		5 174	6 770	3 503
Intérêts minoritaires		678	963	548
RESULTAT NET (PART DU GROUPE)		4 496	5 807	2 955
Résultat par action	25	0,09	0,11	0,10*
Résultat dilué par action	25	0,09	0,11	0,10*

Résultat net		5 174	6 770	3 503
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-	-	-
Résultat global		5 174	6 770	3 503
Dont : - part du groupe		4 496	5 807	2 955
- part des intérêts minoritaires		678	963	548

(*) : Sur la base du nombre d'actions moyen sur l'exercice 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>	30 juin 2009 Pro forma (12 mois)	30 juin 2010 Pro forma (12 mois)	30 juin 2010 (12 mois)
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE			
Résultat net consolidé des activités poursuivies	5 174	6 770	3 503
<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	-	(1 420)	(1 420)
Plus ou moins value de cession	-	-	-
Coût de l'endettement financier net	4 229	3 352	1 649
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	1 965	2 744	1 636
= Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et avant impôt	11 368	11 446	5 368
Impôts versés	(151)	(336)	(263)
Variation du besoin en fonds de roulement (net des variations de provisions) lié à l'activité	(243)	35	761
= Flux net de trésorerie généré par l'activité	10 977	11 145	5 866
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT			
Acquisitions d'immobilisations			
<i>Incorporelles et corporelles</i>	(16)	(128)	43
<i>Financières</i>	20	(20)	-
Cessions d'immobilisations	-	-	-
<i>Financières</i>	-	-	-
Variation des prêts et créances financières consentis	4	51	20
Incidence des variations de périmètre	-	-	(517)
= Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	8	(97)	(454)
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère (1)	(458)	-	-
Dividendes versés aux minoritaires	(96)	(208)	(209)
Augmentation de capital	-	-	166
Souscription d'emprunts	-	-	-
Remboursements d'emprunts	(5 480)	(5 888)	(3 038)
Intérêts financiers nets versés	(4 229)	(3 352)	(1 646)
Variations des comptes courants	(1 044)	(1 169)	134
= Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	(11 307)	(10 617)	(4 593)
VARIATION DE TRESORERIE	(322)	431	819
Trésorerie d'ouverture (note 26)	711	389	1
Trésorerie de clôture (note 26)	389	820	820
Variation de trésorerie	(322)	431	819

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

TABLEAUX DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

Les comptes consolidés pro forma d'ouverture ont été établis au 1er 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 variations des capitaux propres pro forma sont donc présentées en tenant compte de la rémunération des apports au 1er janvier 2008.

A / Information financière pro forma

<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
Situation au 01.07.2008 Pro forma	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	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Situation au 30.06.2009 Pro forma	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
Situation au 01.07.2009 Pro forma	7 629	49 556	431	(5 715)	4 496	-	56 397	8 507	64 904
Affectation résultat	-	-	-	4 496	(4 496)	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-	-	(208)	(208)
Résultat de la période	-	-	-	-	5 807	-	5 807	963	6 770
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Situation au 30.06.2010 Pro forma	7 629	49 556	431	(1 219)	5 807	-	62 204	9 263	71 467

B / Comptes consolidés Groupe P&C

S'agissant de premiers comptes consolidés annuels, le tableau de variation des capitaux propres 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
Capitaux propres de Patrimoine & Commerce au 01.07.2009	4 311	7 194	431	(13 648)	-	-	(1 711)	-	(1 711)
Affectation résultat	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-	-	(208)	(208)
Résultat de la période	-	-	-	-	2 955	-	2 955	548	3 503
Augmentation de capital en numéraire (1)	166	-	-	-	-	-	166	-	166
Incorporation des comptes courants (1)	1 937	-	-	-	-	-	1 937	-	1 937
Augmentation de capital par apport de titres (2)	7 314	50 655	-	-	-	-	57 969	8 923	66 892
Imputation des frais liés aux apports	-	(1 099)	-	-	-	-	(1 099)	-	(1 099)
Activation des déficits de Patrimoine et Commerce	-	-	-	1 988	-	-	1 988	-	1 988
Réduction de capital par incorporation de réserves (1)	(6 099)	(7 194)	-	13 293	-	-	-	-	-
Capitaux propres consolidés au 30.06.2010	7 629	49 556	431	1 633	2 955	-	62 204	9 263	71 467

(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.

3. Notes annexes à l'information financière consolidée

NOTES ANNEXES A L'INFORMATION FINANCIERE CONSOLIDEE

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

Référentiel comptable :

Les comptes annuels consolidés couvrant la période du 1er juillet 2009 au 30 juin 2010 ont été établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations officielles.

Les comptes consolidés annuels ont été arrêtés par la gérance le 15 octobre 2010.

Les normes d'application obligatoire au 1er juillet 2010 sont les suivantes :

IAS-1R : Les améliorations des IFRS « Recueil d'amendements aux IFRS », applicables pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009, contiennent une modification de la norme IAS1 « Présentation des états financiers qui a principalement conduit à présenter un tableau du résultat net et des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres.

IAS 23 R : Coûts d'emprunt, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009.

IAS 40 révisée : comptabilisation des immobilisations en cours de construction à la juste valeur

IFRS 8 : Secteurs opérationnels, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009 qui remplace la norme IAS 14 et n'a pas d'impact sur la présentation de l'information sectorielle du Groupe.

IFRIC 12 : L'interprétation IFRIC12 « Concessions de services » adoptée le 25 mars 2009 et applicable pour les exercices ouverts à compter de sa date d'entrée en vigueur.

IFRIC 14 – IAS 19 : Le plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies, les exigences de financement minimal et leur interaction.

Amendements IAS 32 « Instruments financiers remboursables au gré du porteur », applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 21 janvier 2009.

IFRIC 15 « Accords pour la construction d'un bien immobilier », cette norme est applicable à compter des exercices ouverts le 1er janvier 2009. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 22 juillet 2009.

IFRS 3 R : La révision d'IFRS3 « Regroupements d'entreprises » et les amendements IAS27 « Etats financiers consolidés et individuels », adoptés le 3 juin 2009 et applicables pour les exercices ouverts à compter du 1er juillet 2009.

IFRIC 16 : L'interprétation IFRIC16 « Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger » adoptée le 4 juin 2009 et applicable pour les exercices ouverts à compter du 1er juillet 2009.

IFRIC 17 « Distributions d'actifs non monétaires aux actionnaires », applicable pour les exercices ouverts à compter du 1er juillet 2009. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 26 novembre 2009.

IFRIC 18 « Transferts d'actifs clients » publiée le 29 janvier 2009, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2009. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 27 novembre 2009.

Comparabilité des comptes :

Les comptes annuels consolidés établis au 30 juin 2010 sont les premiers comptes consolidés annuels 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 annuels de Patrimoine et Commerce et Billon Développement ainsi que les comptes semestriels au 30 juin 2009 des sociétés apportées,
- Comptes annuels des sociétés apportées au 31 décembre 2008 et au 31 décembre 2009,
- Comptes annuels de Patrimoine et Commerce et Billon Développement ainsi que les comptes semestriels au 30 juin 2010 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 1er janvier 2008 :

- 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 (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 son groupe, l'ANR calculé sur la base du taux d'exit tax du régime SIIC est présenté en note 29.

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, date d'effet retenue pour la comptabilisation des opérations d'apport. Ainsi dans les comptes au 30 juin 2010, les variations de juste valeur des immeubles de placement et des instruments financiers ont été constatées uniquement à compter du 1er janvier 2010.

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 Juin 2010	PRO FORMA % d'intérêt Juin 2009
SCA PATRIMOINE ET COMERCE	395 062 540	Société Mère	100%	100%
SCI MELESSIN INVEST	441 124 146	Intégration Globale	100%	100%
SCI GIFI INVEST 2	437 734 718	Intégration Globale	100%	100%
EURL BILLON DEVELOPPEMENT	498 484 781	Intégration Globale	100%	100%
SCI BLAGNAC ALIZES	434 178 679	Intégration Globale	100%	100%
SCI BORDINVEST	438 142 382	Intégration Globale	99,9%	99,9%
SCI CHAMBLIN	434 517 249	Intégration Globale	99,9%	99,9%
SCI CLERMINVEST	438 757 940	Intégration Globale	100%	100%
SCI CREUSINVEST 1	434 616 058	Intégration Globale	99,9%	99,9%
SCI CREUSINVEST 2	440 297 745	Intégration Globale	99,9%	99,9%
SCI GAILINVEST	419 974 613	Intégration Globale	100%	100%
SCI METZINVEST	438 758 534	Intégration Globale	93%	93%
SCI PERRIERES	432 144 459	Intégration Globale	92,9%	92,9%
SCI STUDIO PROD	433 698 313	Intégration Proportionnelle	50%	50%
SCI TOURINVEST	434 808 630	Intégration Globale	84,29%	84,29%
SCI MONTFERMEIL	434 810 735	Intégration Globale	84,29%	84,29%
SCI MAGENTA INVEST	435 108 782	Intégration Globale	84,29%	84,29%
SCI BONNEUIL INVEST	434 810 255	Intégration Globale	84,29%	84,29%
SCI NOGENT	434 808 150	Intégration Globale	84,29%	84,29%
EURL PARADIS 2	423 453 521	Intégration Globale	85%	85%
SCI VITROLLES INVEST	437 734 858	Intégration Globale	78,75%	78,75%
SCI PAU	443 741 533	Intégration Globale	100%	100%
SCI POITIERS INVEST BUREAUX	442 889 408	Intégration Globale	84%	84%
SCI ARC INVEST	442 215 661	Intégration Globale	49,9%	49,9%
SCI CONFORINVEST GUADELOUPE	479 626 319	Intégration Globale	100%	100%
SCI CONFORINVEST MARTINIQUE	482 668 290	Intégration Globale	85%	85%
SCI DOTH INVEST	452 813 314	Intégration Globale	90%	90%
SCI PARIGNE	487 759 524	Intégration Globale	100%	100%
SCI SAINT LO	480 310 630	Intégration Globale	74%	74%
SCI POITIERS INVEST COMMERCE	444 597 462	Intégration Globale	100%	100%
SCI ISTRES INVEST 1	452 989 676	Intégration Globale	50%	50%
SARL AXIMUR	434 833 190	Intégration Globale	85%	85%
SARL DINVEST	441 953 734	Intégration Globale	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 et Commerce réalisés le 4 décembre 2009. Le périmètre établi au 30 juin 2010 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 30 juin 2009 et 30 juin 2010.

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 révisée.

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 révisée pour les prises de contrôle exclusif.

Quant la société acquiert une activité économique au sens d'IFRS 3 révisée, 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^{er} janvier 2008.

Les comptes consolidés pro forma du présent rapport auraient été impactés comme suit si les opérations d'apports avaient été considérées réalisées au 1^{er} juillet 2009 :

- le résultat opérationnel courant et le résultat opérationnel auraient diminué de 945 milliers d'euros pour atteindre respectivement 11 963 milliers d'euros et 12 272 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 6 101 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.

Comme indiqué au paragraphe 1 de l'annexe, ce sont les valeurs d'expertises au 31 décembre 2009 qui ont été retenues pour les périodes antérieures à cette date dans les comptes pro forma.

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 m² 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 figée jusqu'au 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 jusqu'au 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.

Dans les comptes consolidés statutaires, les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs et passifs d'impôts exigibles et que les actifs et passifs d'impôts différés concernent la même entité fiscale.

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. Utilisation d'estimations

Les estimations, qui sont périodiquement mis à jour, sont fondées 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. Gestion du risque financier

Patrimoine et Commerce est attentif à la gestion des risques financiers inhérents à son activité (risques de crédit, risques de liquidité, risques de marché) et met en œuvre en conséquence une politique adaptée afin de les limiter.

L'exposition du Groupe aux risques financiers est présentée ci-après.

1. Risque de crédit

Le risque de crédit représente le risque de perte financière dans le cas où un client ou une contrepartie à un instrument financier venait à manquer à ses obligations contractuelles.

Le groupe module son niveau de risque de crédit envers les locataires en limitant son exposition à chaque partie contractante individuelle, ou à des groupes de parties contractantes, ainsi qu'aux secteurs géographiques et aux secteurs d'activité. Le client principal du Groupe représente environ 16% des loyers totaux.

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

La mise en place d'instruments de couverture pour limiter les risques de taux d'intérêt expose le Groupe à une éventuelle défaillance de contrepartie. Le risque encouru est celui de devoir remplacer une opération de couverture au taux du marché en vigueur à la suite d'un défaut de contrepartie. Afin de limiter le risque de contrepartie, le Groupe réalise ses opérations de couverture uniquement avec des établissements de crédit d'envergure nationale.

2. Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'analyse comme la difficulté ou l'incapacité pour le Groupe à honorer ses dettes avec la trésorerie disponible lorsque celles-ci arriveront à échéance.

La dette du Groupe est presque exclusivement composée de financements attachés à des actifs immobiliers précis. Elle est de durée longue et fait l'objet d'amortissements réguliers (sans valeur résiduelle significative). Ainsi, le Groupe Patrimoine et Commerce ne présente pas de risque de liquidité à court terme. Au titre de l'exercice 2009/2010, les échéances de remboursement (capital et intérêts) se sont élevées à 9,25 millions d'euros (donnée pro forma, soit 78% des loyers nets pro forma sur la même période) dont 5,9 millions d'euros de capital. Au 30 juin 2010, les remboursements en capital des emprunts à moins d'un an s'élèvent à 6,3 millions d'euros de capital.

Au 30 juin 2010, le Groupe bénéficie d'une trésorerie nette de 4,3 millions d'euros comprenant 3,8 millions d'euros de créances en comptes courants.

3. Risque de marché

Le risque de marché correspond au risque que des variations de prix de marché, tels que les taux d'intérêts et les cours de change, affectent le résultat du groupe ou la valeur des instruments financiers détenus.

Risque de taux d'intérêt

Patrimoine et Commerce est exposé au risque lié à l'évolution des taux d'intérêt sur ses emprunts à taux variable.

<i>En milliers d'euros - Au 30 juin 2010</i>	Taux fixe	Taux variable	TOTAL
Emprunts auprès des établissements de crédit et dettes de crédit-bail	40 037	31 130	71 167

La politique de gestion du risque de taux d'intérêt du Groupe a pour but de limiter l'impact d'une variation des taux d'intérêt sur le résultat et les flux de trésorerie ainsi que de maintenir au plus bas le coût global de la dette. Pour atteindre ces objectifs, certaines sociétés du Groupe ont emprunté à taux variable et utilisent des instruments financiers (collars et swaps) pour couvrir le risque de taux d'intérêt. Le Groupe ne réalise pas d'opérations de marché dans un but autre que celui de couvrir son risque de taux d'intérêt.

La dette à taux variable est couverte, à hauteur de 14 098 milliers d'euros, par les instruments financiers présentés en note 10 de l'annexe aux comptes consolidés.

Au 30 juin 2010, le montant des emprunts et des dettes de crédit-bail en taux variable non couverts est de 16 881 milliers d'euros représentant 24% de la dette de financement totale du Groupe. Pour la partie de cette dette non couverte et sur la base du capital restant dû au 30 juin 2010, une augmentation ou une diminution du taux de l'Euribor 3 mois d'un point augmenterait ou diminuerait la charge d'intérêt de 169 milliers d'euros sur un an.

Risque de change

Le Groupe est implanté uniquement en France (métropole et DOM) et n'est donc pas exposé à un quelconque risque de change.

7. 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>	Immeubles de placement
Solde net au 30.06.2008 Pro forma	163 392
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)	-
Solde net au 30.06.2009 Pro forma	163 599

<i>En milliers d'euros</i>	Immeubles de placement
Solde net au 30.06.2009 Pro forma	163 599
Acquisitions	344
Cessions	-
Mises en exploitation	-
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés	-
Variation de périmètre	-
Autres mouvements	-
Effet juste valeur (résultat)	1 777
Solde net au 30.06.2010 Pro forma	165 720

B / Comptes consolidés Groupe P&C

<i>En milliers d'euros</i>	Immeubles de placement
Solde net au 01.07.2009	-
Acquisitions	253
Cessions	-
Reclassement	-
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés	-
Variation de périmètre	163 690
Autres mouvements	-
Effet juste valeur (résultat)	1 777
Solde net au 30.06.2010	165 720

Comme indiqué au paragraphe 1 de l'annexe, les comptes consolidés pro forma au 30 juin 2009 reposent sur la valeur des immeubles figée à la date d'expertise du 31 décembre 2009 correspondant à la date retenue pour la comptabilisation des apports, soit le 31 décembre 2009.

A compter du 1er janvier 2010, les variations de juste valeur sont enregistrées au compte de résultat. La variation du deuxième semestre s'élève à 1 777 K€.

Le poste immeuble de placement connaît d'autres variations : elles correspondent aux travaux réalisés sur l'immeuble détenu par la société Poitiers Invest Bureaux 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 juin 2009, 31 décembre 2009 et 30 juin 2010.

Valeurs d'expertise	30 juin 2009	31 décembre 2009	30 juin 2010
Arc Invest	14 850 000	14 500 000	14 650 000
Blagnac Alizés	1 300 000	1 245 000	1 300 000
Bonneuil Invest	1 000 000	1 050 000	1 100 000
Bordinvest	6 150 000	6 050 000	6 100 000
Chamblin	6 100 000	6 100 000	6 100 000
Clerminvest	1 800 000	1 700 000	1 700 000
Conforinvest Guadeloupe	8 900 000	9 350 000	9 550 000
Conforinvest Martinique	17 000 000	16 700 000	16 750 000
Creusinvest 1	5 750 000	5 700 000	5 800 000
Creusinvest 2	485 000	480 000	520 000
Doth Invest	12 150 000	12 300 000	12 450 000
Gaillinvest	2 090 000	2 000 000	2 000 000
Gifi Invest 2	1 020 000	1 000 000	1 000 000
Istres Invest 1	10 100 000	10 630 000	11 000 000
Magenta Invest	790 000	790 000	790 000
Melessin Invest	725 000	715 000	710 000
Metz Invest	2 280 000	1 970 000	2 000 000
Montfermeil	1 620 000	1 550 000	1 600 000
Nogent	660 000	660 000	700 000
Paradis 2	8 000 000	8 100 000	8 200 000
Parigne	7 300 000	7 300 000	7 100 000
Pau	3 000 000	2 900 000	2 950 000
Perrières	4 075 000	4 100 000	4 100 000
PIB	1 750 000	1 950 000	2 100 000
PIC 3	23 250 000	22 800 000	23 300 000
St Lo	8 300 000	8 300 000	8 300 000
Tourinvest	4 290 000	4 300 000	4 250 000
Vitrolles Invest	4 800 000	4 700 000	4 650 000
Studio Prod (à 50%)	5 100 000	4 750 000	4 950 000
Total	164 635 000	163 690 000	165 720 000

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, 1/3 %).

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

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
Solde net au 30.06.2008 Pro forma	-	2	294	122	-	418
Augmentations	-	-	-	6	-	6
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Reclassement	-	-	(16)	15	-	(1)
Diminutions	-	-	(12)	(17)	-	(29)
Remboursement	-	-	-	-	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-	-	-	-	-
Solde net au 30.06.2009 Pro forma	-	2	266	126	-	394

<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
Solde net au 30.06.2009 Pro forma	-	2	266	126	-	394
Augmentations	-	-	-	14	-	14
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Reclassement	-	-	10	(10)	-	-
Diminutions	-	-	(43)	(3)	-	(46)
Remboursement	-	-	-	-	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-	-	-	-	-
Solde net au 30.06.2010 Pro forma	-	2	233	127	-	362

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
Solde net au 01.07.2009	-	-	-	-	-	-
Augmentations	-	-	-	-	-	-
Entrée de périmètre	-	2	250	130	-	382
Reclassement	-	-	-	-	-	-
Diminutions	-	-	(17)	(3)	-	(20)
Remboursement	-	-	-	-	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-	-	-	-	-
Solde net au 30.06.2010	-	2	233	127	-	362

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
Solde net au 30.06.2008 Pro forma	2 867	2 867
Augmentations	37	37
Entrée de périmètre	-	-
Reclassement	-	-
Diminutions	-	-
Remboursement	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-
Solde net au 30.06.2009 Pro forma	2 904	2 904

<i>En milliers d'euros</i>	Comptes courants	Total des actifs financiers
Solde net au 30.06.2009 Pro forma	2 904	2 904
Augmentations	860	860
Entrée de périmètre	-	-
Reclassement	-	-
Diminutions	-	-
Remboursement	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-
Solde net au 30.06.2010 Pro forma	3 764	3 764

B / Comptes consolidés Groupe P&C

<i>En milliers d'euros</i>	Comptes courants	Total des actifs financiers
Solde net au 01.07.2009	1	1
Augmentations	-	-
Entrée de périmètre	3 982	3 982
Reclassement	-	-
Diminutions	(219)	(219)
Remboursement	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-
Solde net au 30.06.2010	3 764	3 764

NOTE 5 : Clients et comptes rattachés

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2009 Pro forma	30 juin 2010 Pro forma	30 juin 2010
Brut	1 215	1 258	1 258
Provisions	(58)	(124)	(124)
Total net des clients et comptes rattachés	1 157	1 134	1 134

Le solde de créances clients s'explique principalement par :

- des factures non encore émises (pour 843 milliers d'euros au 30 juin 2010) ;
- et le retraitement des franchises de loyers étalées sur la durée ferme du bail (pour 156 milliers d'euros au 30 juin 2010).

NOTE 6 : Autres créances et comptes de régularisation

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2009 Pro forma	30 juin 2010 Pro forma	30 juin 2010
- Avances et acomptes versés	7	1	1
- Personnel et comptes rattachés	-	-	-
- Créances fiscales et sociales	570	719	719
- Fournisseurs débiteurs	213	58	58
- Charges constatées d'avance	1 659	459	459
- Autres créances	16	3	3
Total valeur brute	2 465	1 240	1 240
- Provisions sur autres créances	-	(1)	(1)
Total net des autres créances	2 465	1 239	1 239

NOTE 7 : Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2009 Pro forma	30 juin 2010 Pro forma	30 juin 2010
Valeurs mobilières de placement	63	146	146
Disponibilités	359	771	771
Trésorerie et équivalents (actifs)	422	917	917
Concours bancaires courants	(33)	(97)	(97)
Trésorerie et équivalents (net actif / passif)	389	820	820

NOTE 8 : Capital et primes liées au capital

Composition du capital social

<i>En milliers d'euros</i>	Nombre d'actions ordinaires	Valeur nominale de l'action (en euros)	Montant du capital	Valeur de la prime d'émission	TOTAL
Situation au 01.07.2008	1 413 393	3,05	4 310	7 194	11 504
Augmentation de capital	689 460	3,05	2 103	-	2 103
Réduction de la valeur nominale	-	(2,90)	(6 098)	(7 194)	(13 292)
Sous - total après opérations sur le capital constatées le 9 juillet 2009	2 102 853	0,15	315	-	315
Rémunération des apports du 4 décembre 2009	48 759 545	0,15	7 314	50 654 (1 098)	57 968 (1 098)
Frais liés aux apports imputés sur la prime d'émission					
Solde au 30.06.2010	50 862 398	0,15	7 629	49 556	57 185
Solde au 01.07.2008 Pro forma	50 862 398	0,15	7 629	49 556	57 185
Solde au 30.06.2009 Pro forma	50 862 398	0,15	7 629	49 556	57 185
Solde au 30.06.2010 Pro forma	50 862 398	0,15	7 629	49 556	57 185

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 1er janvier 2008, tout comme la création des actions Patrimoine et Commerce en rémunération des apports réalisés le 4 décembre 2009.

NOTE 9 : Réserves consolidées

Les réserves consolidées apparaissent négatives au bilan pro forma juin 2009 et juin 2010 en raison du mode de construction desdits comptes pro forma qui repose sur le principe d'une date des apports théorique fixée au 1er janvier 2008. Les résultats consolidés des périodes présentées reflètent ainsi bien la performance historique du Groupe mais ceci implique un retraitement, de sens opposé, des réserves consolidées pour le montant des bénéfices des seules sociétés apportées (ex : 2 852 milliers d'euros au cours du 1er semestre de l'exercice 2009/2010).

NOTE 10 : Emprunts et dettes financières

10.1 - 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
Situation au 30.06.2008 Pro forma	4 510	72 534	-	1 099	78 143
Augmentations	-	-	-	-	-
Diminutions	-	-	-	-	-
Juste Valeur	-	-	-	-	-
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-
Reclassement	(85)	(5 693)	-	-	(5 778)
Solde au 30.06.2009 Pro forma	4 425	66 841	-	1 099	72 365

<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
Situation au 30.06.2009 Pro forma	4 425	66 841	-	1 099	72 365
Augmentations	-	-	-	-	-
Diminutions	-	-	-	-	-
Juste valeur	-	-	-	357	357
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-
Reclassement	(334)	(6 026)	-	-	(6 360)
Solde au 30.06.2010 Pro forma	4 091	60 816	-	1 456	66 363

B / Comptes consolidés Groupe P&C

<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
Solde au 01.07.2009	-	-	-	-	-
Augmentations	-	-	-	-	-
Diminutions	-	-	-	-	-
Juste valeur	-	-	-	357	357
Entrée de périmètre	4 190	63 876	-	1 099	69 165
Autres	-	-	-	-	-
Reclassement	(99)	(3 060)	-	-	(3 159)
Solde au 30.06.2010	4 091	60 816	-	1 456	66 363

10.2 - Emprunts et dettes financières 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	Concours bancaires courants	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières courantes
Situation au 30.06.2008 Pro forma	88	5 400	6	1 579	-	7 073
Augmentations	-	-	-	-	-	-
Diminutions	(82)	(5 399)	-	(1 012)	-	(6 493)
Juste valeur	-	-	-	-	-	-
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	27	-	-	27
Reclassement	85	5 693	-	-	-	5 778
Solde au 30.06.2009 Pro forma	91	5 694	33	567	-	6 385
<i>En milliers d'euros</i>	Emprunt auprès des établissements de crédit	Dettes de crédit-bail	Concours bancaires courants	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières courantes
Situation au 30.06.2009 Pro forma	91	5 694	33	567	-	6 385
Augmentations	3	-	-	-	-	3
Diminutions	(185)	(5 703)	-	(309)	-	(6 197)
Juste valeur	-	-	-	-	-	-
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	64	-	-	64
Reclassement	334	6 026	-	-	-	6 360
Solde au 30.06.2010 Pro forma	243	6 017	97	258	-	6 615

B / Comptes consolidés Groupe P&C

<i>En milliers d'euros</i>	Emprunt auprès des établissements de crédit	Dettes de crédit-bail	Concours bancaires courants	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières courantes
Situation au 01.07.2009	-	-	-	1 941	-	1 941
Augmentations	3	-	-	-	-	3
Diminutions	(142)	(2 895)	(10)	(85)	-	(3 132)
Juste valeur	-	-	-	-	-	-
Entrée de périmètre	283	5 852	107	339	-	6 581
Autres	-	-	-	-	-	-
Reclassement	99	3 060	-	(1 937)*	-	1 222
Solde au 30.06.2010	243	6 017	97	258	-	6 615

(*) : 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.

10.3 - Total emprunt et dettes financières (courant et non courant)

A / Information financière pro forma

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

<i>En milliers d'euros</i>	Emprunt auprès des établissements de crédit	Dettes de crédit-bail	Concours bancaires courants	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières
Situation au 30.06.2009 Pro forma	4 516	72 535	33	567	1 099	78 750
Augmentations	3	-	-	-	-	3
Diminutions	(185)	(5 702)	-	(309)	-	(6 196)
Juste valeur	-	-	-	-	357	357
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	64	-	-	64
Reclassement	-	-	-	-	-	-
Solde au 30.06.2010 Pro forma	4 334	66 833	97	258	1 456	72 978

B / Comptes consolidés Groupe P&C

<i>En milliers d'euros</i>	Emprunt auprès des établissements de crédit	Dettes de crédit-bail	Concours bancaires courants	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières
Situation au 01.07.2009	-	-	-	1 941	-	1 941
Augmentations	3	-	-	-	-	3
Diminutions	(142)	(2 895)	(10)	(85)	-	(3 132)
Juste valeur	-	-	-	-	357	357
Entrée de périmètre	4 473	69 728	107	339	1 099	75 746
Autres	-	-	-	-	-	-
Reclassement	-	-	-	(1 937)*	-	(1 937)
Solde au 30.06.2010	4 334	66 833	97	258	1 456	72 978

(*) : 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 1 456 milliers d'euros.

10.4 - 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 ont été figées aux montants communiqués par les établissements émetteurs au 31 décembre 2009 (pour l'information pro forma uniquement).

La variation de juste valeur du deuxième semestre enregistrée au compte de résultat s'élève à (357) K€.

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 30.06.10 en K€	CRD au 30.06.2010	Taux de référence	Taux garanti hors marge	Juste valeur au 30.06.09 en K €	Juste valeur au 30.06.10 en K €
Collar à barrières	28-09-2006	29-09-2006	30-09-2016	4 536	4 536	Euribor 3 mois	-	(246)	(358)
Collar à barrières	02-08-2006	02-01-2007	02-01-2017	5 118	5 303	Euribor 3 mois	-	(366)	(510)
SWAP corridor	10-08-2007	05-10-2007	05-10-2017	4 444	4 410	Euribor 3 mois	-	(487)	(588)
TOTAL				14 098				(1 099)	(1 456)

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

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2010
Entre 0 et 1 an	6 260
Entre 1 et 5 ans	28 724
A plus de 5 ans	36 183
Total	71 167

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

- 30/06/2011 :	6 260 milliers d'euros
- 30/06/2012 :	6 612 milliers d'euros
- 30/06/2013 :	6 947 milliers d'euros
- 30/06/2014 :	7 680 milliers d'euros
- 30/06/2015 :	7 485 milliers d'euros
- après juin 2015	<u>36 183</u> milliers d'euros
	71 167 milliers d'euros

10.6 - Endettement net :

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2009 Pro forma	30 juin 2010 Pro forma	30 juin 2010
Emprunts auprès des établissements de crédit	4 510	4 326	4 326
Dettes de crédit-bail	72 535	66 833	66 833
Intérêts courus	6	8	8
Intérêts courus	1 099	1 456	1 456
Instruments de couverture	33	97	97
Découverts bancaires	-	-	-
Autres passifs financiers	567	258	258
Comptes courant passifs			
Total des dettes financières	78 750	72 978	72 978
Trésorerie active	422	917	917
Avances preneur	266	233	233
Comptes courant actifs	2 904	3 764	3 764
Total de l'endettement net	75 158	68 064	68 064

NOTE 11 : Dépôts de garantie

A / Information financière pro forma

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

<i>En milliers d'euros</i>	Total des dépôts de garantie
Situation au 30.06.2009 Pro forma	1 700
Augmentations	63
Diminutions	(84)
Reclassement	-
Variation de périmètre	-
Solde au 30.06.2010 Pro forma	1 679

B / Comptes consolidés Groupe P&C

<i>En milliers d'euros</i>	Total des dépôts de garantie
Situation au 01.07.2009	-
Augmentations	2
Diminutions	(83)
Reclassement	-
Variation de périmètre	1 760
Solde au 30.06.2010	1 679

NOTE 12 : Dettes fiscales et sociales (courantes et non courantes)

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2009 Pro forma	30 juin 2010 Pro forma	30 juin 2010
Dettes sociales	-	-	-
Dettes fiscales	38	-	-
Autres dettes fiscales	337	463	463
TOTAL	375	463	463

NOTE 13 : 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>	30 juin 2008 Pro forma	Résultat	Autres mouvements	30 juin 2009 Pro forma
- 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)
Total des impôts différés nets	(25 840)	(1 773)	-	(27 613)
Dont :				
Impôts différés passifs	(28 184)	(1 810)	-	(29 994)
Impôts différés actifs	2 344	37	-	2 381

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2009 Proforma	Résultat	Compensation impôts différés*	30 juin 2010 Pro forma
- Déficits reportables activés	1 989	(51)	-	1 938
- Immeubles de placement et crédit - bail	(29 836)	(2 531)	-	(32 367)
- Instruments financiers	366	119	-	485
- Autres	(132)	15	-	(117)
Total des impôts différés nets	(27 613)	(2 448)	-	(30 061)
Dont :				
Impôts différés passifs	(29 994)	(2 394)	389	(31 999)
Impôts différés actifs	2 381	(54)	(389)	1 938

* Les actifs et passifs d'impôts différés ont été compensés par entité fiscale pour la première fois dans le cadre des comptes consolidés statutaires annuels et proforma au 30 juin 2010 (cf. § 3.8). La colonne « compensation » indique le transfert de l'actif au passif des impôts différés précédemment non compensés.

B / Comptes consolidés Groupe P&C

<i>En milliers d'euros</i>	1 ^{er} juillet 2009	Résultat	Entrée de périmètre	Compensation impôts différés	30 juin 2010
- Déficits reportables activés	-	(51)	1 989	-	1 938
- Immeubles de placement et crédit - bail	-	(1 577)	(30 790)	-	(32 367)
- Instruments financiers	-	119	366	-	485
- Autres	-	8	(125)	-	(117)
Total des impôts différés nets	-	(1 501)	(28 560)	-	(30 061)
Dont :					
Impôts différés passifs	-	(1 448)	(30 940)	389	(31 999)
Impôts différés actifs	-	(53)	2 380	(389)	1 938

NOTE 14 : Dettes fournisseurs

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2009 Pro forma	30 juin 2010 Pro forma	30 juin 2010
Dettes fournisseurs	3 272	1 500	1 500
Dettes sur acquisitions d'immobilisations corporelles	191	411	411
TOTAL	3 463	1 911	1 911

NOTE 15 : Autres dettes

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2009 Pro forma	30 juin 2010 Pro forma	30 juin 2010
Avances et acomptes reçus	-	-	-
Clients créditeurs	705	1 178	1 178
Autres dettes d'exploitation	3	-	-
Autres dettes hors exploitation	48	41	41
Produits constatés d'avance	48	45	45
TOTAL	804	1 264	1 264

NOTE 16 : Autres passifs long terme

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2009 Pro forma	30 juin 2010 Pro forma	30 juin 2010
Produits constatés d'avance	69	55	55
TOTAL	69	55	55

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

Rappel pour les notes au compte de résultat consolidé :

Comme indiqué en introduction à la présente information financière annuelle consolidée, sont présentées dans les notes suivantes :

- une information financière consolidée pro forma sur 12 mois établie comme si les opérations d'apports dont a bénéficié Patrimoine et Commerce le 4 décembre 2009 avaient été réalisées au 1^{er} janvier 2008. Deux périodes de 12 mois sont ainsi présentées (du 1^{er} juillet 2008 au 30 juin 2009 et du 1^{er} juillet 2009 au 30 juin 2010)
- une information financière consolidée statutaire pour la période du 1^{er} juillet 2009 au 30 juin 2010 alors même que l'essentiel de l'activité n'est reconnu dans les comptes qu'à partir du 1^{er} janvier 2010 par simplification.

NOTE 17 : Revenus locatifs

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

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2009 Pro forma (12 mois)	30 juin 2010 Pro forma (12 mois)	30 juin 2010 (12 mois)
Loyers	12 161	12 484	6 195
Droits d'entrée	25	19	10
Franchises	(55)	(57)	(29)
TOTAL	12 131	12 446	6 176

NOTE 18 : Charges locatives

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2009 Pro forma (12 mois)	30 juin 2010 Pro forma (12 mois)	30 juin 2010 (12 mois)
Charges sur immeubles par nature			
Charges locatives	(493)	(485)	(257)
Assurances	(123)	(134)	(65)
Entretien	16	(37)	(2)
Honoraires de gestions locatives	(647)	(693)	(347)
Impôts et taxes	(767)	(1 071)	(566)
Total des charges sur immeubles	(2 014)	(2 420)	(1 237)
Refacturations	1 642	1 968	1 015
Charges et taxes non récupérées	(372)	(452)	(222)

NOTE 19 : Autres charges sur immeubles

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2009 Pro forma (12 mois)	30 juin 2010 Pro forma (12 mois)	30 juin 2010 (12 mois)
Pertes sur créances irrécouvrables	3	-	-
Dotations provisions clients	(6)	(93)	(14)
Reprises provisions clients	-	27	17
Produits et charges de gestion courante	15	(22)	(10)
Autres charges sur immeubles	12	(88)	(7)

NOTE 20 : Charges externes

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2009 Pro forma (12 mois)	30 juin 2010 Pro forma (12 mois)	30 juin 2010 (12 mois)
Honoraires comptables	(108)	(167)	(112)
Honoraires juridiques	(58)	(46)	(32)
Honoraires divers	(184)	(238)	(183)
Services bancaires	(29)	(30)	(13)
Rémunération de la gérance	-	(92)	(92)
Autres charges	(23)	(80)	(35)
Impôts et taxes	(6)	(116)	(110)
Total charges externes	(408)	(769)	(577)

NOTE 21 : Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2009 Pro forma (12 mois)	30 juin 2010 Pro forma (12 mois)	30 juin 2010 (12 mois)
- Immeubles de placement	-	1 777	1 777
TOTAL	-	1 777	1 777

NOTE 22 : Coût de l'endettement financier net

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2009 Pro forma (12 mois)	30 juin 2010 Pro forma (12 mois)	30 juin 2010 (12 mois)
Total des produits de trésorerie et équivalents	10	7	-
- Intérêts sur opérations de financement	(4 253)	(3 465)	(1 685)
- Intérêts en comptes courants	12	113	36
- Agios	2	(7)	-
Total des coûts de l'endettement financier brut	(4 239)	(3 359)	(1 649)
TOTAL Endettement financier net	(4 229)	(3 352)	(1 649)

NOTE 23 : Autres produits et charges financiers

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2009 Pro forma (12 mois)	30 juin 2010 Pro forma (12 mois)	30 juin 2010 (12 mois)
- Juste valeur des instruments financiers	-	(357)	(357)
- Autres produits financiers	17	6	2
- Autres charges financières	(3)	-	-
TOTAL	14	(351)	(355)

NOTE 24 : Impôts sur les résultats

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2009 Pro forma (12 mois)	30 juin 2010 Pro forma (12 mois)	30 juin 2010 (12 mois)
Impôt courant	(192)	(296)	(134)
Impôts différés	(1 773)	(2 448)	(1 502)
Total	(1 965)	(2 744)	(1 636)

NOTE 25 : 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>	30 juin 2009 Pro forma (12 mois)	30 juin 2010 Pro forma (12 mois)	30 juin 2010 (12 mois)
Bénéfice revenant aux actionnaires de la Société (en milliers d'euros)	4 496	5 807	2 955
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	50 862 398	50 862 398	29 872 114*
Résultat de base par action (€ par action)	0,09	0,11	0,10

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

Résultat dilué

Au 30 juin 2010, ainsi que pour les périodes antérieures, il n'existe pas d'instrument dilutif.

NOTE 26 : Trésorerie nette

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2009 Pro forma	30 juin 2010 Pro forma	30 juin 2010
Trésorerie et équivalents de trésorerie	422	917	917
Solde créditeurs de banque (Note 7)	(33)	(97)	(97)
Total trésorerie nette	389	820	820

NOTE 27 : 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 :

<i>En milliers d'euros</i>	Sociétés	Créanciers	Hypothèques			PPD*			TOTAL	CRD** au 30-juin-10
			Principal	Accessoires	Sous-total	Principal	Accessoires	Sous-total		
	SCI Blagnac	Société Bordelaise de Crédit	530	106	636	330	66	396	1 032	502
	Alizés									
	SCI Gif Invest 2	Caisse d'épargne IDF	262	52	314	258	52	310	624	334
	Total		792	158	950	588	118	706	1 656	835

* :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.

<i>En milliers d'euros</i>	Nombre de sociétés concernées	CRD correspondant au 30 juin 2010
Cession de loyers	18	44 781
Délégations des loyers de sous-location	13	22 276
Nantissement du CBI	9	27 547

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

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

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

Garanties reçues :

- ***Cautions locatives***

Dans le cadre de certains baux (21), certaines des sociétés consolidées ont obtenu une caution bancaire en remplacement d'un dépôt de garantie. Ces baux représentent des loyers annualisés de 3,9 M€.

Autres garanties bénéficiant aux sociétés apportées :

- ***Cautionnement***

Au 30 juin 2010, 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 en cours de réalisation (actes notariés).

Ces cautions portent sur un montant global de 18 085 000 euros au 30 juin 2010 compte tenu des capitaux restant dus à cette date.

NOTE 28 : 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 a été réglée au cours de l'exercice.

- ***Convention de centralisation de trésorerie***

A compter du 5 décembre 2009, Patrimoine et Commerce a conclu une convention de trésorerie avec DIP, cette dernière assurant une mission de centralisation et de gestion de la trésorerie du Groupe. Au 30 juin 2010, le solde débiteur de ce compte courant s'élève à 3 727 milliers d'euros.

- ***Conventions 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 30 milliers d'euros sur l'exercice 2009-2010.

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 16 milliers d'euros sur l'exercice 2009-2010.

Comme indiqué en Note 27, ces engagements sont en cours de reprise par la société Patrimoine et Commerce.

- **Services rendus par Imfined**

Au cours 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 s'élève à 118 milliers d'euros pour l'exercice 2009-2010 ;
- assistance juridique, pour une charge par société variable selon la complexité de la mission. La charge correspondante dans les comptes consolidés pro-forma s'élève à 32 milliers d'euros pour l'exercice 2009-2010 ;
- 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 s'élève à 693 milliers d'euros sur l'exercice 2009-2010, tout ou partie de ces charges étant refacturées aux locataires selon les stipulations de chaque bail.

- **Honoraires des Commissaires aux comptes**

En milliers d'euros	30/06/2010				30/06/2009			
	Grant Thornton		A4 Partners		Grant Thornton		A4 Partners	
Commissariat aux comptes, certification et examen des comptes individuels et consolidés	66,9	48%	50,3	47%	7,2	100%	6,1	100%
Missions accessoires	73,2	52%	57,1	53%	-	-	-	-
Sous-total	140,1	100%	107,4	100%	7,2	100%	6,1	100%
Juridique, fiscal, social	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres prestations (si > 10% des honoraires d'audit)	-	-	-	-	-	-	-	-
Sous-total	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	140,1	100%	107,4	100%	7,2	100%	6,1	100%

NOTE 29 : 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 30 juin 2010 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 30 juin 2010 s'établirait, sur ces bases, à 62 721 milliers d'euros, soit 1,23 euro par action (contre 1,16 euro par action au 31 décembre 2009).

<i>En milliers d'euros</i>	31 déc. 2009	30 juin 2010
ANR hors droits - PdG	58 948	62 204
Révision du goodwill	(9 067)	(9 067)
Sortie des impôts différés passifs à 33,33%	20 478	21 622
Exit tax	(8 567)	(9 095)
Provision pour frais de levée d'option	(3 006)	(2 943)
ANR hors droits "SIIC" - PdG	58 786	62 721

VI. Comptes sociaux

1. Commentaires sur les comptes annuels

L'exercice 2009/2010 a été marqué par l'apport à la Société, entériné le 4 décembre 2009 par son assemblée générale mixte, de titres de sociétés détenant directement ou indirectement 29 actifs immobiliers. Cette opération a été précédée le 9 juillet 2009 de la reconstitution de ses capitaux propres.

Ainsi au cours de l'exercice, le capital social de la Société a été porté à 7 629 359,70 euros. Les capitaux propres au 30 juin 2010 s'établissent à 58 793 milliers d'euros. Le tableau ci-dessous détaille l'impact des différentes opérations sur la situation nette de la Société.

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

Libellé du compte	30/06/2009	Affectation résultat	Augmentation de capital 09/07/2009	Réduction de capital 09/07/2009	Augmentation de capital 04/12/2009	Résultat de l'exercice 2009/2010	30/06/2010
Capital versé	4 310 849		2 102 853	(6 098 274)	7 313 932		7 629 360
Primes d'émission, apport,...	7 193 968			(7 193 968)	49 555 557		49 555 557
Réserve légale	431 084						431 084
Autres réserves	39 313			(39 313)			-
Report à nouveau	(13 473 196)	(213 429)		13 331 556			(355 069)
Résultat de l'exercice	(213 429)	213 429				1 531 676	1 531 676
TOTAL CAPITAUX PROPRES	(1 711 410)		2 102 853		56 869 488	1 531 676	58 792 607

Les exercices 2008/2009 et 2009/2010 ne sont pas comparables, la Société ayant concrétisé au cours de l'exercice 2009/2010 son orientation de holding animatrice dédiée à une activité de foncière.

Le bénéfice net au 30 juin 2010 s'établit à 1 532 milliers d'euros contre une perte de 213 milliers d'euros au 30 juin 2009. Le chiffre d'affaire de l'exercice s'élève à 417 milliers d'euros. Il est composé essentiellement de la facturation aux filiales des honoraires d'assistance et de conseil ainsi que des honoraires de centralisation au titre de la gestion locative des biens immobiliers.

Les « charges externes » s'élèvent à 663 milliers d'euros sur l'exercice. La Société a également engagé 1 099 milliers d'euros de frais à l'occasion des apports de titres. Ces dépenses n'ont pas été inscrites en charges de l'exercice mais imputées sur la prime d'apport. Le résultat financier s'établit à 1 974 milliers d'euros et compte notamment 2 031 milliers d'euros de dividendes ou de remontées de résultat de sociétés filiales.

Le total du bilan s'établit au 30 juin 2010 à 66 591 milliers d'euros contre 922 milliers d'euros au 30 juin 2009. Les apports intervenus le 4 décembre 2009 ont principalement impacté le poste des « participations » (pour un montant brut de 61 556 milliers d'euros) et des « emprunts et dettes financières divers ». En effet en complément des titres de sociétés, il a été apporté deux emprunts bancaires à Patrimoine et Commerce. Ces emprunts, après un amortissement de 98 milliers d'euros sur l'exercice, représentent un capital restant dû de 3 490 milliers d'euros au 30 juin 2010.

Nous vous rappelons en outre qu'aucun dividende n'a été distribué au cours des trois derniers exercices.

2. Comptes sociaux annuels au 30 juin 2010

Bilan au 30 juin 2010

BILAN ACTIF

(en euros)	Brut	Amort. / Prov.	Net30/06/2010	Net 30/06/2009
Immobilisations incorporelles	4 950		4 950	
Participations	78 802 104	17 245 669	61 556 435	719
ACTIF IMMOBILISÉ	78 807 054	17 245 669	61 561 385	719
Créances clients et comptes rattachés	476 796	9 525	467 271	1 867
Autres créances	4 730 475	178 353	4 552 122	302 551
Créances	5 207 271	187 878	5 019 393	304 418
Disponibilités	2 273		2 273	651
Charges constatées d'avance	7 500		7 500	616 499
Disponibilités et divers	9 773		9 773	617 150
ACTIF CIRCULANT	5 217 044	187 878	5 029 166	921 568
TOTAL GÉNÉRAL	84 024 098		66 590 551	922 287

BILAN PASSIF

(en euros)	30/06/2010	30/06/2009
Capital social ou individuel versé	7 629 360	4 310 849
Primes d'émission, de fusion, d'apport...	49 555 557	7 193 968
Réserve légale	431 084	431 084
Autres réserves	-	39 314
Report à nouveau	(355 069)	(13 473 196)
Résultat de l'exercice	1 531 676	(213 429)
Situation nette	58 792 607	(1 711 410)
Provisions réglementées	-	-
CAPITAUX PROPRES	58 792 607	(1 711 410)
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	-	-
Concours bancaires courants	7 554	103
Emprunts et dettes financières divers	3 493 353	-
Dettes financières	3 500 907	103
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	718 765	692 569
Dettes fiscales et sociales	95 309	240
Autres dettes	3 482 964	1 940 785
Dettes diverses	4 297 037	2 633 594
DETTES	7 797 944	2 633 697
TOTAL GÉNÉRAL	66 590 551	922 287

Compte de résultat au 30 juin 2010

(en euros)	France	Export	30/06/2010	30/06/2009
Chiffre d'affaires net	416 618		416 618	
Autres produits			3 200	100
PRODUITS D'EXPLOITATION			419 818	100
Charges externes			662 557	135 208
Impôts, taxes et versements assimilés			107 562	718
Charges de personnel			-	-
Dotations d'exploitation			-	-
Autres charges d'exploitation			92 075	-
CHARGES D'EXPLOITATION			862 194	135 926
RESULTAT D'EXPLOITATION			(442 376)	(135 826)
Produits financiers de participation			215 500	-
Autres intérêts et produits assimilés			1 877 096	-
Produits financiers			2 092 596	-
Dotations financières aux amortissements et provisions			6 065	281
Intérêts et charges assimilés			112 481	77 322
Charges financières			118 546	77 603
RESULTAT FINANCIER			1 974 050	(77 603)
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS			1 531 675	(213 429)
Produits exceptionnels			-	-
Charges exceptionnelles			-	-
RESULTAT EXCEPTIONNEL			0	0
Impôts sur les bénéfices			-	-
TOTAL DES PRODUITS			2 512 415	100
TOTAL DES CHARGES			980 740	213 529
BENEFICE OU PERTE			1 531 675	(213 429)

Faits significatifs

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 2 102 853 euros suivie d'une réduction de capital pour un montant de €6 098 273,70 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 de l'exercice sa réorientation de holding animatrice dédiée à une activité de foncière. Son assemblée générale mixte, réunie le 4 décembre 2009, a entériné l'apport de titres de sociétés détenant directement ou indirectement un portefeuille de 29 immeubles. Cet apport s'est accompagné d'un transfert à la société d'emprunts bancaires représentant un capital restant dû de 3 588 milliers d'euros.

Les apports d'actifs se sont traduits par une augmentation de capital de 7 313 931,75 euros assortie d'une prime d'apport de 50 654 391,52 euros. Les frais liés à cette opération se sont élevés 1 098 834,87 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.

Compte tenu de l'ampleur des apports décrits ci-dessus et de leur conséquence significative sur l'activité de la société, les comptes présentés ne sont pas comparables d'un exercice sur l'autre.

Les comptes sont établis en euros.

Le total du bilan de l'exercice avant affectation du résultat est de 66 590 551 euros et le résultat net comptable est un bénéfice de 1 531 675 euros.

Règles et méthodes comptables

Principes et conventions générales

Les comptes annuels sont établis conformément aux règles édictées par le PCG 1999 et aux principes comptables généralement admis en France. Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base suivantes :

- ✓ Permanence des méthodes ;
- ✓ Indépendance des exercices
- ✓ Continuité de l'activité.

et selon la présentation des comptes annuels.

L'exercice a une durée de 12 mois couvrant la période du 1^{er} juillet 2009 au 30 juin 2010.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Les principales méthodes comptables utilisées sont les suivantes :

Immobilisations

Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition, frais accessoires directement attribuables inclus, après déduction des avoirs et escomptes obtenus.

-Immobilisations incorporelles

Elles correspondent au 30 juin 2010 à un acompte pour la fabrication du site internet de notre société.

-Immobilisations financières

Les titres de participation sont inscrits au bilan pour leur coût d'acquisition dans le respect des dispositions en vigueur.

La plupart des participations détenues par Patrimoine et Commerce SCA sont des sociétés détenant directement ou indirectement des actifs et droits immobiliers portant principalement sur des actifs commerciaux. Les actifs

immobiliers font l'objet d'une expertise tous les semestres.

La valeur des titres de participation est appréciée par rapport à leur valeur d'utilité elle-même correspondant à une valeur tenant compte de l'évolution générale de l'entreprise concernée. S'agissant de sociétés holdings et de sociétés immobilières, la méthode de l'actif net réévalué a été retenue et l'horizon de détention de la participation pris en considération. Si la valeur d'utilité est inférieure à la valeur comptable une dépréciation est constatée.

Comptes courants attachés aux titres de participation

Notre société a conclu avec presque toutes ses filiales une convention de centralisation et de gestion de trésorerie. Les avances sont classées à l'actif dans la rubrique « Autres créances ».

Les comptes courants présentant à la clôture un solde créditeur sont présentés au passif dans la rubrique « Autres dettes ».

A chaque clôture, lorsque la quote-part de situation nette réévaluée des filiales détenue par notre société est négative, une dépréciation des comptes courants est constatée dans la limite de notre quote-part.

Créances et dettes

Les créances et les dettes sont comptabilisées à leur valeur nominale.

En ce qui concerne les créances, une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

Résultat courant et exceptionnel

Les éléments des activités ordinaires même exceptionnels par leur fréquence ou leur montant sont compris dans le résultat courant. Seuls les éléments ne se rapportant pas aux activités ordinaires de la Société sont comptabilisés dans le résultat exceptionnel.

Effectif

A ce jour notre société n'emploie aucun salarié.

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de la Société est composé essentiellement de la facturation aux filiales des honoraires d'assistance et de conseil ainsi que des honoraires de centralisation groupe de gestion locative des biens immobiliers.

Rémunération de la Gérance

Les comptes prennent en charge un montant de 91 666 euros au titre de la rémunération de la gérance déterminé par nos statuts.

Transaction avec des parties liées

Les principales transactions, ayant eu cours sur l'exercice, avec des parties liées sont présentées ci-dessous.

Convention en cours :

Conventions de centralisation de trésorerie

A compter du 5 décembre 2009, Patrimoine et Commerce a conclu une convention de trésorerie avec Duval Investissements & Participations (DIP - principal actionnaire de Patrimoine et Commerce) cette dernière assurant une mission de centralisation et de gestion de la trésorerie. Symétriquement Patrimoine et Commerce a conclu elle-même une convention de centralisation de trésorerie avec chacune de ses filiales. Du fait de ces différentes conventions, la Société présente au 30 juin 2010 des comptes courants actifs pour un total de 4 284 milliers d'euros et passifs pour un total de 3 483 milliers d'euros.

Prestations de service

Au cours de l'exercice 2009-2010, Imfined (principal associé de DIP) a assuré les services suivants pour le compte de Patrimoine et Commerce :

- assistance comptable. La charge correspondante dans les comptes sociaux s'élève à 65 milliers d'euros pour l'exercice 2009-2010 ;
- assistance juridique. La charge correspondante dans les comptes sociaux s'élève à 19 milliers d'euros pour l'exercice 2009-2010 ;

Patrimoine et Commerce a conclu au cours de l'exercice une convention avec chacune de ses filiales afin de leur apporter son assistance et son conseil en matière administrative, comptable, financière et juridique. Le produit correspondant dans les comptes sociaux s'élève à 69 milliers d'euros pour l'exercice 2009-2010.

Au cours de l'exercice Patrimoine et Commerce a conclu avec Imfined une convention de centralisation, de facturation et de règlement aux termes de laquelle elle centralise les prestations de gestion locative qu'assure Imfined aux filiales de Patrimoine et Commerce. La facturation correspondante s'élève à 320 milliers d'euros (charge) chez la Société, pour un produit de 328 milliers d'euros.

L'ensemble de ces conventions sont conclues *intuitu personae*.

Convention ayant pris fin dans l'exercice :

Convention d'assistance avec Duval Participations

Patrimoine et Commerce était liée à Duval Participations par une convention d'assistance aux termes de laquelle il était convenu d'une rémunération de résultat de 500 milliers d'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 a été réglée au cours de l'exercice.

Intégration fiscale

Patrimoine et Commerce est la société tête d'un groupe d'intégration fiscale intégrant :

- SARL Billon Développement,
- SASU BILLON Frères & Cie.

Evènements post-clôture

La Société n'a pas connaissance d'évènement postérieur à la clôture significatif pouvant avoir un impact particulier sur sa situation financière.

Annexe aux comptes sociaux

ETAT DES IMMOBILISATIONS

(en euros)	Valeur brute début exercice	Augmentation par réévaluations	Acquisitions, Apports, création virements
Autres immobilisations incorporelles			4 950
Immobilisations incorporelles			4 950
Participations	17 245 669		61 556 435
Immobilisations financières	17 245 669		61 556 435
TOTAL GÉNÉRAL	17 245 669	-	61 561 385

(en euros)	Diminution par virement	Diminution par cession	Valeur brute Fin d'exercice
Autres immobilisations incorporelles			4 950
Immobilisations incorporelles			4 950
Participations			78 802 104
Immobilisations financières			78 802 104
TOTAL GÉNÉRAL	-	-	78 807 054

ETAT DES PROVISIONS

(en euros)	Montant début exercice	Dotation	Reprise	Montant fin d'exercice
Provisions réglementées	-		-	-
Provisions pour risques et charges			-	-
Provisions sur autres immob financières	17 244 950	719	-	17 245 669
Provisions sur comptes clients	9 525		-	9 525
Provisions sur comptes courants	173 007	5 346	-	178 353
Provisions pour dépréciation	17 427 482	6 065	-	17 433 547
TOTAL GÉNÉRAL	17 427 482	6 065	-	17 433 547

Les titres de Billon Frères et Cie sont toujours intégralement dépréciés (pour 17 244 669 euros) en considération du plan de cession de cette société décidé le 13 avril 2006 par le Tribunal de Commerce de Lyon. Ce plan de cession implique la prochaine dissolution de cette société, conformément à l'article 1844-7, alinéa 7 du Code Civil. Les titres de participation sont maintenus au bilan tant que la clôture de la liquidation n'est pas prononcée.

ETAT DES CREANCES ET DETTES AU 30 JUIN 2010

Etat des créances (en euros)	Montant brut	À 1 an au plus	À plus d'1an
Clients douteux ou litigieux	-	-	-
Autres créances clients	476 796	476 796	-
Personnel et comptes rattachés	-	-	-
Etat – Taxe sur la valeur ajoutée	441 907	441 907	-
Etat- divers	-	-	-
Groupe et associés	4 283 980	4 283 980	-
Débiteurs divers	4 588	4 588	-
TOTAL DE L'ACTIF CIRCULANT	5 207 271	5 207 271	-
Charges constatées d'avance	7 500	7 500	-
TOTAL GÉNÉRAL	5 214 771	5 214 771	-

Etat des dettes (en euros)	Montant brut	À 1 an au plus	À plus d'1an et 5 ans au plus	À plus de 5 ans
Auprès des établissements de crédit :				
• À 1 an maximum à l'origine	10 546	10 546	-	-
• À plus d'1an à l'origine	3 490 361	142 551	882 810	2 465 000
Emprunts et dettes financières divers	-	-	-	-
Fournisseurs et comptes rattachés	718 765	718 765	-	-
Personnel et comptes rattachés	-	-	-	-
Sécurité sociale et autres organismes	-	-	-	-
Taxe sur la valeur ajoutée	68 803	68 803	-	-
Autres impôts, taxes et assimilés	26 506	26 506	-	-
Groupe et associés	3 482 964	3 482 964	-	-
TOTAL GÉNÉRAL	7 797 945	4 450 135	882 810	2 465 000

Les postes de créances et de dettes « Groupe et associés » portent sur des comptes courants ouverts avec DIP ou des filiales de la Société dans le cadre du système de centralisation de trésorerie mise en place (voir *Informations complémentaires*).

Les dettes envers des établissements de crédits sont constituées par deux emprunts bancaires transférés à la Société à l'occasion des apports de titres du 4 décembre 2009. Le tableau ci-dessous précise les mouvements les concernant au cours de l'exercice.

Souscription et remboursements d'emprunts sur l'exercice (en euros)	Emprunt auprès des établissements de crédit
Valeur brute en début d'exercice	-
Effet des apports	3 588 112
Souscription	-
Remboursements	(97 751)
Valeur brute en fin d'exercice	3 490 361

CHARGES A PAYER

Montant des charges à payer inclus dans les postes suivants du bilan (en euros)	Montant 30/06/2010	Montant 30/06/2009
Emprunts et dettes après des établissements de crédit (intérêts courus)	2 992	-
Emprunts et dettes financières divers	-	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	632 907	649 256
Dettes fiscales et sociales	26 506	240
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	-	-
Disponibilités, charges à payer (intérêts courus sur concours bancaires)	551	103
TOTAL	662 956	649 599

PRODUITS A RECEVOIR

Montant des produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan (en euros)	Montant 30/06/2010	Montant 30/06/2009
Immobilisations financières	-	-
Créances clients et comptes rattachés	465 404	-
Personnel et comptes assimilés	-	-
Etat	-	-
Divers produits à recevoir	-	-
Autres créances	3 558	3 558
TOTAL	468 962	3 558

CHARGES ET PRODUITS CONSTATES D'AVANCE

Au 30 juin 2010, les charges constatées d'avances s'élèvent à 7 500€ (exploitation). Au 30 juin 2009, elles s'élevaient à 616 499€ et correspondaient à des charges relatives aux augmentations de capital réalisées sur l'exercice 2009/2010.

COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

	Nombre	Valeur nominale
Actions ou parts sociales composant le capital soc. au début de l'exercice	1 413 393	3,05
+ Actions ou parts sociales émises pendant l'exercice	49 449 005	
- Actions ou parts sociales remboursées pendant l'exercice		
= Actions ou parts sociales composant le capital soc. en fin d'exercice	50 862 398	0,15

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

Libellé du compte	30/06/2009	Affectation résultat	Augmentation de capital 09/07/2009	Réduction de capital 09/07/2009	Augmentation de capital 04/12/2009	Résultat de l'exercice 2009/2010	30/06/2010
Capital versé	4 310 849		2 102 853	(6 098 274)	7 313 932		7 629 360
Primes d'émission, apport,...	7 193 968			(7 193 968)	49 555 557		49 555 557
Réserve légale	431 084						431 084
Autres réserves	39 313			(39 313)			-
Report à nouveau	(13 473 196)	(213 429)		13 331 556			(355 069)
Résultat de l'exercice	(213 429)	213 429				1 531 676	1 531 676
TOTAL CAPITAUX PROPRES	(1 711 410)		2 102 853		56 869 488	1 531 676	58 792 607

VENTILATION DE L'IMPOT AU 30 JUIN 2010

	Résultat avant impôt	Impôt Report		Résultat après impôt	
		théorique	Report déficitaire imputé	théorique	comptable
Résultat courant	1 531 675	91 943	(91 943)	1 439 732	1 531 675
Résultat exceptionnel (et participation)	-				-
RESULTAT NET COMPTABLE	1 531 675	91 943	(91 943)	1 439 732	1 531 675

Le déficit fiscal reportable du groupe d'intégration fiscale s'établit à 10 212 milliers d'euros au 30 juin 2010.

ELEMENTS RELEVANT DE PLUSIEURS POSTES DU BILAN

	Montant concernant les entreprises		Montant des dettes ou créances représentées par effets de commerce
	Liées	Avec lesquelles la société à un lien de participation	
Capital souscrit non appelé	-	-	-
Avances et acomptes sur immobilisations	-	-	-
Participations	52 995 639	8 515 879	-
Créances rattachées à des participations	-	-	-
Autres immobilisations financières	-	-	-
Créances clients et comptes rattachés	369 119	65 123	-
Autres créances	4 067 136	38 490	-
Disponibilités	-	-	-
Emprunts et dettes auprès des établissements de	-	-	-
Emprunts et dettes financières divers	-	-	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	-	-	-
Autres dettes	3 141 636	341 327	-

PRODUITS FINANCIERS

(en euros)	Montant 30/06/2010	Montant 30/06/2009
Dividendes	215 500	-
Produits financiers de participation	215 500	-
Intérêts sur comptes courants	61 913	-
Quote-parts de résultat des filiales transparentes	815 184	-
Autres intérêts et produits assimilés	1 877 096	-
TOTAL	2 092 596	-

CHARGES FINANCIERES

(en euros)	Montant 30/06/2010	Montant 30/06/2009
Dotations financières aux amortissements et provisions	6 065	281
Intérêts sur emprunts	46 686	-
Intérêts sur comptes courants	50 638	77 260
Agios	-	62
Quote-parts de résultat des filiales transparentes	15 156	-
Intérêts et charges assimilées	112 481	77 322
TOTAL	118 546	77 603

HORS-BILAN

Nantissements de titres

- Dans le cadre du financement de certains actifs immobiliers détenus par des sociétés dont les titres ont été apportés à Patrimoine et Commerce le 4 décembre 2009, un nantissement des titres de certaines des dites sociétés avait été consenti par leurs associés historiques au bénéfice d'organismes de crédit-bail. Suite aux apports de titres, pour lesquels les crédit-bailleurs ont donné leur aval, ceux-ci bénéficient d'un droit de suite des nantissements. Au 30 juin 2010, ces nantissements des titres concernent 15 filiales ou sous-filiales de la Société. Les titres concernés sont inscrits pour 44 983 867 euros dans le bilan de Patrimoine et Commerce.
- Un certain nombre de ces nantissements, en fonction des exigences de garantie des crédit-bailleurs, sont en cours de renouvellement pour être inscrits au nom de Patrimoine et Commerce qui est désormais le porteur actuel des titres.

Cautionnement

- Au 30 juin 2010, 18 contrats de crédit-bail ou d'emprunt, portés par des filiales ou des sous-filiales de Patrimoine et Commerce, font l'objet d'un cautionnement accordé aux organismes de financement, par des sociétés ou des personnes physiques qui étaient antérieurement associés directement au capital de ces filiales. La reprise des engagements de ces cautions par Patrimoine et Commerce est en cours de réalisation.
- Ces cautions portent sur un montant global de 18 085 000 euros au 30 juin 2010 compte tenu des capitaux restant dus à cette date.

LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATION

	capital	Capitaux propres*	Quote-part du du capital détenue en %	Valeur comptable des titres		Résultat dernier exercice clos*
				brute	nette	
1. Filiales (Plus de 50% du capital détenu)						
SARL Billon Développement	1 000	(281)	100,00%	1 000	0	(3 864)
SAS Billon Frères	1 315 800	(4 726 607)	100,00%	17 244 669	0	
SCI Parigne Invest	1 000		100,00%	1 241 658	1 241 658	38 910
SCI Gifinvest 2	1 000		100,00%	534 353	534 353	18 824
SCI Melessinvest	1 000		100,00%	367 667	367 667	12 400
SCI Clerminvest	1 000		100,00%	788 060	788 060	47 875
SCI Gaillinvest	1 500		100,00%	1 447 953	1 447 953	41 916
SCI Blagnac Alizés	1 000		100,00%	588 772	588 772	34 533
SCI Pau Invest	1 000		100,00%	1 469 361	1 469 361	45 328
SCI Poitiers Invest Commerces	1 000		100,00%	10 923 057	10 923 057	397 622
SCI Conforinvest Guadeloupe	1 000	(185 224)	100,00%	4 375 591	4 375 591	100 707
SCI Bordinvest Rive Droite	1 000		99,90%	1 078 252	1 078 252	155 145
SCI Creusinvest	1 000		99,90%	1 629 296	1 629 296	(9 163)
SCI Creusinvest 2	1 000		99,90%	151 084	151 084	(6 009)
SCI Chamblinvest	1 000		99,90%	3 359 129	3 359 129	103 852
SCI Metzinvest	1 000		93,00%	1 055 113	1 055 113	68 586
SCI Perrières Invest	1 000		92,90%	1 752 544	1 752 544	105 342
SCI Doth Invest	1 000	415 628	90,00%	5 718 888	5 718 888	234 054
SARL Aximur	15 300	33 151	85,00%	8 204 913	8 204 913	173 437
SCI Conforinvest Martinique	431 000	(212 124)	85,00%	6 088 839	6 088 839	176 555
SCI Poitiers Invest Bureaux	1 000		84,00%	572 173	572 173	240 379
SCI Saint Lo Invest	1 000	(80 316)	74,00%	1 648 937	1 648 937	14 365
2. Participations (10 à 50% du capital détenu)						
SCI Studio Prod	1 000		50,00%	3 121 212	3 121 212	174 269
SCI Istres Invest 1	1 000	113 852	50,00%	1 812 181	1 812 181	15 510
SARL Dinvest	10 000	132 915	50,00%	3 282 493	3 282 493	142 276
SCI Vitrolinvest	1 000	(241 294)	15,00%	299 992	299 992	99 721

* Données au 31/12/2009 pour les SCI, la SARL Dinvest et la SARL Aximur (date de leur clôture annuelle).

Les capitaux propres s'entendent ici hors capital social et résultat de l'exercice.

3. Tableau des résultats des cinq derniers exercices

	30/06/10	30/06/09	30/06/08	30/06/07	30/06/06
Capital social en fin d'exercice					
Capital social	7 629 360	4 310 849	4 310 849	4 310 849	4 310 849
Nombre des actions ordinaires existantes	50 862 398	1 413 393	1 413 393	1 413 393	1 413 393
À dividende prioritaire existantes (sans droit de vote)	0	0	0	0	0
Nombre maximal d'actions futures à créer :					
-par convention d'obligations	0	0	0	0	0
-par exercice de droits de souscription	0	0	0	0	0
Opérations et résultats de l'exercice (en K Euros)					
Chiffre d'affaires hors taxes	417	0	0	0	330
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotation aux amortissements et provisions	1 538	(213)	(61)	(954)	(1 255)
Impôts sur les bénéfices	0	0	0	0	28
Participation des salariés due au titre de l'exercice					
Résultat après impôts, participation des salariés et dotation aux amortissements et provisions	1 532	(213)	(61)	(684)	(270)
Résultat distribué		0	0	0	0
Résultat par action					
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotation aux amortissements et provisions	0,03	(0,15)	(0,04)	(0,67)	0,91
Résultat après impôts, participation des salariés et dotation aux amortissements et provisions	0,03	(0,15)	(0,04)	(0,48)	(0,19)
Dividende attribué à chaque action		0	0	0	0
Effectif					
Effectif moyen des salariés employés durant l'exercice	0	0	0	0	1
Montant de la masse salariale de l'exercice	0	0	0	(2)	243
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux	0	0	0	2	82

VII.Honoraires des commissaires aux comptes pris en charge par le Groupe

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2010				30/06/2009			
	Grant Thornton		A4 Partners		Grant Thornton		A4 Partners	
Commissariat aux comptes, certification et examen des comptes individuels et consolidés	66,9	48%	50,3	47%	7,2	100%	6,1	100%
Missions accessoires*	73,2	52%	57,1	53%	-		-	
Sous-total	140,1	100%	107,4	100%	7,2	100%	6,1	100%
Juridique, fiscal, social	-		-		-		-	
Autres prestations (si > 10% des honoraires d'audit)	-		-		-		-	
Sous-total	-		-		-		-	
TOTAL	140,1	100%	107,4	100%	7,2	100%	6,1	100%

(*) Intervention des CAC dans le cadre des opérations de recapitalisation de la Société (9 juillet 2009) et dans le cadre des apports d'actifs intervenus le 4 décembre 2009.

VIII. Certification

1. Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Société PATRIMOINE ET COMMERCE

Exercice clos le 30 juin 2010

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 juin 2010 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société **PATRIMOINE ET COMMERCE**, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la Gérance. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1 Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le paragraphe « Apport d'un patrimoine immobilier » de la note « Faits significatifs » de l'annexe qui expose l'opération d'apport de titres intervenu le 4 décembre 2009 rendant les comptes présentés non comparables d'un exercice sur l'autre.

2 Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance l'élément suivant :

Les titres de participation sont évalués sur la base de leur valeur d'utilité selon les modalités présentées dans le paragraphe « Immobilisations financières » de la note « Règles et méthodes comptables ». Sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté à apprécier les données sur lesquelles se fondent ces valeurs d'utilité et à contrôler la cohérence des hypothèses retenues.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3 Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion de la Gérance et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris, le 8 novembre 2010

Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton
International

A4 Partners

Laurent Bouby
Associé

Olivier Marion
Associé

2. Rapport des commissaires aux comptes sur les conventions et les engagements réglementés

Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés

Société PATRIMOINE ET COMMERCE

Exercice clos le 30 juin 2010

Aux actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

1. Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice

En application de l'article L. 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

1.1 Convention d'assistance technique conclue entre votre société et la société IMFINED

Personne concernée : Monsieur Eric DUVAL

Nature et objet :

Convention d'assistance technique dans l'accomplissement de tâches administratives, juridiques, comptables et fiscales.

Modalités :

Cette convention stipule une rémunération annuelle hors taxes au titre des prestations administratives et juridiques de 32 000 € et au titre des prestations comptables et fiscales de 119 000 € soit une rémunération annuelle de 151 000 €. En cas de modification de périmètre la rémunération sera corrigée.

La rémunération sera indexée de 2% l'an au 1er janvier de chaque année et pour la première fois au 1er janvier 2011, en cas de renouvellement tacite.

Le montant des prestations facturées à votre société s'élève à 59 500 € hors taxes au terme des prestations comptables et fiscales et 16 000 € au terme des prestations administratives et juridiques, au titre de l'exercice clos le 30 juin 2010.

Autorisation : Conseil de surveillance du 24 février 2010

1.2 Conventions de conseil et d'assistance conclues entre votre société et chacune de ses filiales

Personne concernée : Monsieur Eric DUVAL

Nature et objet :

Votre société fournit son assistance et ses conseils en matière administrative, juridique, comptable, fiscale et financière.

Modalités :

Ces conventions stipulent une rémunération annuelle hors taxes entre 1 600 € et 6 600 € selon les caractéristiques de chacune des sociétés concernées.

Ces conventions sont d'une durée initiale d'un an renouvelable par tacite reconduction avec effet à compter du 1er janvier 2010.

Le montant des prestations facturées par votre société s'élève à 69 175 € hors taxes au titre de l'exercice clos le 30 juin 2010.

Autorisation : Conseil de surveillance du 24 février 2010

1.3 Conventions de trésorerie conclues entre votre société et ses filiales

Personne concernée : Monsieur Eric DUVAL

Nature et objet :

Chaque filiale du groupe a donné mandat à votre société qui accepte une mission de centralisation et de gestion de sa trésorerie en octroyant des avances à chaque filiale et en recevant d'elle, en négociant tous concours bancaire à court terme et en effectuant tous placements. Ces conventions ont été conclues avec une date d'effet à compter du 5 décembre 2009 pour une durée indéterminée.

Modalités :

A compter du 1er janvier 2010, lorsque votre société est prêteuse le taux servi au titre de l'avance des fonds est calculé mensuellement à terme échu par référence au taux Euribor 3 mois augmenté d'une marge de 2.5%. Lorsque votre société est emprunteuse, le taux servi à la filiale au titre de l'avance des fonds est calculé mensuellement à terme échu par référence au taux Euribor 3 mois augmenté d'une marge de 1.5%.

La charge d'intérêts pour l'exercice clos le 30 juin 2010 s'élève à 48 446 € et les produits d'intérêts à 6 260 €.

Autorisation : Conseil de surveillance du 24 février 2010

1.4 Convention de trésorerie conclue entre votre société et la société DUVAL INVESTISSEMENTS ET PARTICIPATIONS « DIP »

Personne concernée : Monsieur Eric DUVAL

Actionnaire concerné : DIP

Nature et objet :

Votre société a donné mandat à la société DIP qui accepte une mission de centralisation et de gestion de sa trésorerie en octroyant des avances à votre société et en en recevant d'elle, en négociant tous concours bancaire à court terme et en effectuant tous placements. Cette convention a été conclue avec une date d'effet à compter du 5 décembre 2009 pour une durée indéterminée.

Modalités :

A compter du 1er janvier 2010, lorsque la société DIP est prêteuse le taux servi au titre de l'avance des fonds est calculé mensuellement à terme échu par référence au taux Euribor 3 mois augmenté d'une marge de 2.5%. Lorsque la société DIP est emprunteuse, le taux servi à votre société au titre de l'avance des fonds est calculé mensuellement à terme échu par référence au taux Euribor 3 mois augmenté d'une marge de 1.5%.

La charge d'intérêts pour l'exercice clos le 30 juin 2010 s'élève à 2 193 € et les produits d'intérêts à 32 972 €.

Autorisation : Conseil de surveillance du 24 février 2010

1.5 Conventions de cessions de créance conclues avec certaines filiales

Personne concernée : Monsieur Eric DUVAL

Actionnaires concernés : DIP et Alizés Invest

Nature et objet :

Suite aux décisions d'apports réalisés au profit de votre société en date du 4 décembre 2009, il a été conclu différentes cessions de créances avec certaines filiales de la société afin de mettre votre société dans la position qui était celle des apporteurs (DIP et Alizés Invest) à l'égard des sociétés filiales dont les titres ont été apportés le 4 décembre 2009.

Modalités :

	Cessions de créances
BLAGNAC ALIZES	21 394
BORDINVEST	(159 789)
CHAMBLIN	(254 546)
CLERMINVEST	(48 984)
CREUSINVEST 1	200 927
CREUSINVEST 2	(12 637)
GAILINVEST	(59 313)
GIFI INVEST 2	(33 196)
ISTRES INVEST 1	353
MELESSIN INVEST	(16 671)
METZINVEST	(85 440)
PARIGNE	(94 735)
PAU	(28 110)

PERRIERES	(223 668)
POITIERS INVEST BUREAUX	(82 267)
POITIERS INVEST COMMERCES	(487 905)
ST LO INVEST	(59 126)
STUDIO PROD	(7 685)
AXIMUR	(268 098)
CONFORINVEST GUADELOUPE	(185 185)
CONFORINVEST MARTINIQUE	(527 740)
DOTH INVEST	(968 311)
DINVEST	(260 108)

Dans le prolongement de cette réorganisation, votre société a cédé à DIP, la créance qu'elle détenait du fait de certaines cessions de créances sur Alizés Invest. Le montant total de la créance est de 1 703 918,15 €.

	Cessions de créances
CONFORINVEST GUADELOUPE	185 185
CONFORINVEST MARTINIQUE	527 740
DOTH INVEST	968 311
INTERETS C/C	22 681

Autorisation : Conseil de surveillance du 24 février 2010

2. Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

2.1 Convention d'assistance et de conseil conclue entre votre société et la société DUVAL PARTICIPATIONS

Au terme de la convention d'assistance et de conseil en matière financière, juridique et fiscale pour réaliser le projet de développement de votre société et de son avenant, il était convenu d'un honoraire de résultat d'un montant forfaitaire de 500 000 € hors taxes auquel pouvait prétendre la société DUVAL PARTICIPATIONS dans l'unique cas où la société se verrait apporter pour le 31 décembre 2009 au plus tard, un patrimoine immobilier d'une valeur brute au moins égale à 100 millions d'euros.

Compte tenu de la réalisation des apports approuvés par assemblée générale du 4 décembre 2009, il a été versé au cours de l'exercice clos l'honoraire de résultat convenu à la société DUVAL PARTICIPATIONS. Cette convention a pris fin avec la réalisation des dits apports

2.2 Convention de compte courant conclue entre votre société et la société DUVAL PARTICIPATIONS

La société DUVAL PARTICIPATIONS a conclu une convention de compte courant avec votre société aux termes de laquelle le compte courant existant entre les deux structures est rémunéré au taux maximum fiscalement déductible.

Modalités :

Cette convention a pris fin le 28 juin 2010 date à laquelle le compte courant existant entre la société DUVAL PARTICIPATIONS a été soldé.

Paris, le 8 novembre 2010

Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton
International

A4 Partners

Laurent Bouby
Associé

Olivier Marion
Associé

3. Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Rapport des Commissaires aux Comptes

sur les comptes consolidés

Société Patrimoine et Commerce

Exercice clos le 30 juin 2010

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 juin 2010 sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société **PATRIMOINE ET COMMERCE**, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par la Gérance. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes. Ces comptes ont été préparés pour la première fois conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne.

1 Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par

sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le paragraphe « Comparabilité des comptes » de la note 3.1 « Principales hypothèses retenues pour l'élaboration de l'information financière consolidée » des états financiers qui expose les raisons pour lesquelles il a été établi des comptes pro forma au titre des exercices clos le 30 juin 2010 et le 30 juin 2009.

2 Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- les notes 3.3 « Immeubles de placement » et 7.1 « Immeubles de placement » des états financiers exposent les principes retenus par la société pour comptabiliser et valoriser les immeubles de placement, à savoir l'application de la juste valeur et le recours à des experts indépendants dans le cadre de la détermination de cette juste valeur. Nos travaux ont consisté à examiner la méthodologie d'évaluation mise en œuvre par les experts et à nous assurer que la juste valeur des immeubles a été déterminée par référence aux valeurs d'expertises obtenues au 30 juin 2010.
- les notes 1 « Introduction » et 3.1 « Principales hypothèses retenues pour l'élaboration de l'information financière consolidée » des états financiers exposent le contexte d'élaboration de l'information financière et des comptes pro forma. Sur la base des informations qui nous ont été communiquées nos travaux ont consisté à vérifier que ces notes donnent une information appropriée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3 Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion.

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

Paris, le 8 novembre 2010

Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton
International

A4 Partners

Laurent Bouby
Associé

Olivier Marion
Associé

IX. Attestation de responsabilité du rapport

Attestation de la personne assumant la responsabilité du rapport financier annuel

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

Eric Duval

Gérant

X. Annexes

1. Rapport du président du conseil de surveillance sur le contrôle interne

Rapport du président du Conseil de surveillance sur les principes de gouvernement d'entreprise mis en place par la société, sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance et sur le dispositif de contrôle interne et de gestion des risques mis en place par la Gérance

Conformément aux dispositions réglementaires et aux recommandations de l'Autorité des marchés financiers, nous vous rendons compte ci-après des principes de gouvernement d'entreprise mis en œuvre par la société, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil et du dispositif de contrôle interne et de gestion des risques mis en place par la Gérance.

1.1. Gouvernance – préparation et organisation des travaux du conseil de surveillance

Cadre de référence

Pour l'établissement du présent rapport, le Président du Conseil de Surveillance s'est inspiré du cadre de référence recommandé par l'Autorité des marchés financiers le 22 janvier 2007 ainsi que du Guide d'application relatif au contrôle interne et à l'information comptable et financière publié par les émetteurs (le « Guide »), élaboré par l'AMF et publié le 22 janvier 2007. Il a également été tenu compte du rapport 2009 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne.

Toutefois, en raison de la situation particulière de la Société due à la forme juridique de société en commandite par actions qu'elle a décidé d'adopter le 15 juin 2009, la répartition des rôles entre la Direction Générale et le Conseil de Surveillance telle qu'elle figure dans les articles 1.2 et 1.3 du Guide, conçue pour des sociétés anonymes, ne correspond pas au nouveau mode de fonctionnement de la Société. En conséquence, au sein de Patrimoine et Commerce, les comptes sont arrêtés par la Gérance et le Conseil de Surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la Société. L'article 17.1 des statuts de la Société rappelle que le Conseil a droit à la communication par la Gérance des mêmes documents que ceux mis à la disposition des Commissaires aux Comptes.

Choix du code de référence :

La Société indique qu'elle a choisi comme code de référence le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées (le « Code AFEP/MEDEF ») publié par l'Association française des entreprises privées (AFEP) et le Mouvement des entreprises de France (MEDEF) en décembre 2008, énonçant les principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation du rapport de l'AFEP et du MEDEF d'octobre 2003, de leurs recommandations de janvier 2007 et d'octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants sociaux des sociétés cotées. Cette décision a été prise par le Conseil de Surveillance de la Société lors de sa réunion du 24 février 2010. La Société se réfère au Code AFEP/MEDEF et les recommandations de ce Code s'inscrivent dans la démarche de gouvernement d'entreprise de Patrimoine et Commerce, étant précisé que l'application des principes énoncés par le Code AFEP/MEDEF doit être adaptée à la forme des sociétés en commandite par actions et aux statuts de la Société.

Ainsi, si les développements relatifs à la nature collégiale du Conseil d'Administration (article 1.1 du Code AFEP/MEDEF) peuvent être transposés au Conseil de surveillance, les dispositions relatives tant aux prérogatives du Conseil d'administration (article 1.2 du Code AFEP/MEDEF) ainsi qu'à la dissociation entre

les fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général (article 3 du Code AFEP/MEDEF) ne peuvent être transposées aux sociétés en commandite par actions.

Par ailleurs, si le conseil de surveillance de la Société a statué sur le caractère indépendant de certains de ses membres, lors de sa réunion du 24 février 2010, à l'occasion de l'adoption de son règlement intérieur, il n'a pas encore été procédé, à ce jour, à la constitution en son sein d'un comité de sélection ou des nominations tel que prévu à l'article 15 du Code AFEP / MEDEF). La constitution de ce comité devrait intervenir à l'occasion de l'élargissement de la composition du Conseil de surveillance.

De même, il n'a pas été constitué à ce jour de comité des rémunérations, tel que prévu à l'article 16 du Code AFEP / MEDEF. La constitution de ce comité devrait intervenir à l'occasion de l'élargissement de la composition du Conseil de surveillance.

Disposition prises en 2009 et 2010 en matière de gouvernance

L'assemblée générale mixte de la Société réunie le 15 juin 2009 a décidé sa transformation en société en commandite par actions et a adopté de nouveaux statuts. En conséquence trois membres du conseil de surveillance ont été nommés par cette même assemblée. Le conseil de surveillance est rentré en fonction le 9 juillet 2009 après la constatation intervenue ce même jour par le conseil d'administration de la transformation de la société en société en commandite par actions.

Les trois premiers membres du conseil de surveillance (Dominique Jouaillec, Michel Fortin et Lydia Le Clair) se sont réunis le 9 juillet 2009 et ont nommé Dominique Jouaillec président.

A l'occasion de sa deuxième réunion (26 octobre 2009), le conseil de surveillance a entamé sa réflexion quant à son règlement intérieur et au code de gouvernement d'entreprise choisi comme référence. Il a également entériné la proposition de nomination de deux membres supplémentaires (Jean-Hubert Moitry et Thierry de Haynin) qui ont été nommés à l'occasion de l'assemblée générale mixte du 4 décembre 2009.

La troisième réunion du conseil de surveillance, intervenue le 24 février 2010, a permis l'examen et l'adoption du projet de règlement intérieur remis aux membres lors de la précédente réunion ou adressé aux nouveaux membres avec leur convocation. Le règlement intérieur régit le fonctionnement et l'organisation du Conseil de surveillance et est conforme aux recommandations de l'AFEP/MEDEF. Le conseil de surveillance a également examiné la situation personnelle de Monsieur Jean-Hubert Moitry et de celle de Monsieur Thierry de Haynin et a décidé à l'unanimité que ces derniers pouvaient être désignés comme membres indépendants.

Pouvoirs du conseil de surveillance (article 17 des statuts)

Les statuts de la Société prévoient que le conseil de surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la Société. Conformément à la loi, le conseil de surveillance a droit à la communication par la gérance des mêmes documents que ceux mis à la disposition des commissaires aux comptes.

Le conseil de surveillance doit obligatoirement être consulté pour avis par le gérant préalablement à la prise des décisions importantes suivantes :

- tout investissement d'un montant supérieur à 18,85 millions d'euros ;
- tout désinvestissement d'un montant supérieur à 18,85 millions d'euros ;
- tout engagement de la Société d'un montant supérieur à 18,85 millions d'euros ;
- la conclusion de tout contrat de prêt d'un montant supérieur à 18,85 millions d'euros ;

Les seuils ci-dessus seront indexés annuellement, et pour la première fois au 1er janvier 2010, en fonction de l'évolution de l'indice du coût de la construction (ICC). L'indice de référence est l'indice du troisième trimestre 2008, l'indice de comparaison sera le dernier indice ICC paru au 1er janvier de chaque année. Les montants indiqués ci-dessus sont des montants après applications de l'indexation à la date de publication du présent document.

Conformément à la loi, le conseil de surveillance établit un rapport à l'occasion de l'assemblée générale ordinaire annuelle, qui statue sur les comptes de la Société : le rapport est mis à la disposition des actionnaires en même temps que le rapport de la gérance et les comptes annuels de l'exercice.

Le conseil de surveillance décide des propositions d'affectation des bénéfices et de mise en distribution des réserves ainsi que des modalités de paiement du dividende, en numéraire ou en actions, à soumettre à l'assemblée générale des commanditaires.

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

Le conseil de surveillance, après en avoir informé par écrit le ou les gérants, peut, s'il l'estime nécessaire, convoquer les actionnaires en assemblée générale ordinaire ou extraordinaire, en se conformant aux dispositions légales relatives aux formalités de convocation.

Composition du conseil de surveillance

Membres

À la date du présent rapport, le Conseil de Surveillance compte les membres suivants :

- Dominique Jouaillec (Président) – nomination le 15 juin 2009, prise de fonction et nomination en tant que président le 9 juillet 2009 pour la durée de son mandat de membre, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 30 juin 2010 ;
- Lydia Le Clair - nomination le 15 juin 2009 (prise de fonction le 9 juillet 2009). Membre pour une durée d'une année expirant exceptionnellement à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 30 juin 2010 ;
- Michel Fortin - nomination le 15 juin 2009 (prise de fonction le 9 juillet 2009). Membre pour une durée d'une année expirant exceptionnellement à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 30 juin 2010 ;
- Jean-Hubert Moitry - nomination le 4 décembre 2009. Membre pour une durée expirant à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 30 juin 2010 ;
- Thierry de Haynin - nomination le 4 décembre 2009. Membre pour une durée expirant à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 30 juin 2010.

Mandats dans d'autres sociétés

La liste des mandats exercés par les membres du conseil de surveillance en dehors de la Société figure au rapport de gestion de la gérance.

Rémunération

Les principes de rémunérations des membres du conseil de surveillance figurent au rapport de gestion de la gérance. Au cours de l'exercice 2009/2010 aucune somme n'a été allouée à ce titre aux membres du conseil de surveillance.

Membres indépendants

Lors de sa séance du 24 février 2010, le conseil de surveillance a pris connaissance de la définition de l'indépendance d'un membre telle qu'elle est décrite par le code de gouvernement d'entreprise AFEP/MEDEF et l'a adoptée comme référence. Ainsi :

Un administrateur est indépendant lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit, avec la Société, son groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement. Ainsi par administrateur indépendant, il faut entendre, au-delà du simple caractère non exécutif, toute personne dépourvue de lien d'intérêt particulier (actionnaire significatif, salarié, autre) avec ceux-ci.

Il s'en suit, au-delà de la définition précédente, notamment les conséquences suivantes pour un membre indépendant du conseil de surveillance :

- ne pas être salarié ou mandataire social de la Société, salarié ou administrateur de sa société mère, ou d'une société qu'elle consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq années précédentes ;
- ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur.
- ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaire, banquier de financement
 - * significatif de la Société ou de son groupe
 - * ou pour lequel la Société, ou son groupe, représente une part significative de l'activité ;
- - ne pas avoir de lien familiale proche avec un mandataire social ;
- - ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des cinq années précédentes ;
- - ne pas être administrateur de l'entreprise depuis plus de douze ans.

Après examen de la situation personnelle de Monsieur Jean-Hubert Moitry et de celle de Monsieur Thierry de Haynin, le conseil a décidé à l'unanimité que ces derniers pouvaient être désignés comme membres indépendants.

Fréquence des réunions

Au cours de l'exercice 2009/2010 le conseil de surveillance s'est réuni trois fois.

Convocation des membres

Les statuts de la Société prévoient que la convocation des membres peut intervenir par lettre simple ou par tout moyen de communication électronique. Sauf cas d'urgence, la convocation des membres du conseil de surveillance doit intervenir au moins une semaine avant la date de tenue de la réunion du conseil. Si tous les membres du conseil de surveillance sont présents ou représentés, le conseil de surveillance peut se réunir sans délai sur convocation verbale. Les réunions peuvent être convoquées par le Président du conseil, ainsi que par la moitié au moins de ses membres ou par chacun des gérants ou encore par chacun des commandités de la Société. Le ou les gérants doivent être convoqués aux réunions auxquelles ils assistent à titre simplement consultatif. La présence de la moitié au moins des membres est nécessaire pour la validité de ses délibérations.

Tenue des réunions

Le conseil de surveillance se réunit au siège social, ou en tout autre endroit spécifié dans la convocation. Ces réunions peuvent intervenir par des moyens de visioconférence ou tout moyen de télécommunication permettant l'identification des membres du conseil de surveillance, garantissant leur participation effective à la réunion du conseil et permettant une retransmission en continu des débats et délibérations, dans le cadre des dispositions légales et réglementaires applicables.

Les délibérations sont prises à la majorité des membres présents ou représentés et pouvant prendre part au vote, un membre présent ne pouvant représenter qu'un seul membre absent sur présentation d'un pouvoir exprès. En cas de partage des voix, la voix du Président sera prépondérante. Les délibérations du conseil sont constatées par des procès-verbaux consignés dans un registre spécial et signés par le Président de séance et par le secrétaire ou par la majorité des membres présents.

Règlement intérieur

Le conseil de surveillance a adopté à l'occasion de sa réunion du 24 février 2010 son règlement intérieur régissant son fonctionnement et son organisation.

Le règlement intérieur adopté par le conseil de surveillance comprend en outre une « Charte du membre du conseil de surveillance » ainsi qu'un « Code d'éthique relatif aux opérations sur titres et au respect de la réglementation française sur le délit d'initié, le manquement d'initié et les manipulations de marché ».

Réunions et travaux du conseil de surveillance

Depuis juillet 2009, le conseil de surveillance de Patrimoine et Commerce a tenu les réunions suivantes :

Réunion du 9 juillet 2009 : Nomination du président du conseil de surveillance. Nomination d'un secrétaire du conseil de surveillance.

Réunion du 26 octobre 2009 : Examen des comptes annuels de l'exercice clos le 30 juin 2009 et proposition d'affectation du résultat. Approbation du rapport établi par le président du conseil de surveillance relatif aux procédures de contrôle interne. Etablissement du rapport du conseil de surveillance à l'assemblée générale mixte des actionnaires. Proposition de nomination de deux nouveaux membres du conseil de surveillance (M. Jean-Hubert Moitry et M. Thierry de Haynin).

Réunion du 24 février 2010 : Examen et adoption du règlement intérieur. Examen du caractère indépendant de deux membres du conseil (M. Jean-Hubert Moitry et M. Thierry de Haynin). Autorisation de conventions (convention d'assistance technique avec la société Imfined, conventions de conseil et d'assistance administrative, juridique, fiscale et financière avec les filiales de la Société, conventions de trésorerie). Présentation du rapport d'activité de la gérance. Examen du projet de rapport financier semestriel.

Comité d'audit

Lors de sa séance du 24 février 2010, le conseil de surveillance a pris connaissance des dispositions de l'article L. 823-19 du Code de commerce et 21 de l'ordonnance n°2008-1278 du 8 décembre 2008 qui prévoient que le Conseil doit constituer en son sein, un comité d'audit chargé d'assurer le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières.

Compte tenu de l'adoption du règlement intérieur et de l'examen du caractère indépendant des membres du Conseil, le conseil de surveillance a constitué en son sein un comité d'audit tel que stipulé à l'article 3 du règlement intérieur adopté et ce dans le respect de l'article L.823-19 précité.

Les membres actuels du comité d'audit sont les suivants :

- Monsieur Thierry de Haynin, membre indépendant, nomination le 24 février 2010,
- Madame Lydia Le Clair, nomination le 24 février 2010,
- Monsieur Dominique Jouaillec, nomination le 24 février 2010.

Le comité d'audit est présidé par Monsieur Dominique Jouaillec.

Fréquence des réunions et compte-rendu

Le comité d'audit s'est réuni, depuis sa constitution, le 26 octobre 2010.

La présidence du comité d'audit sera prochainement confiée à un membre indépendant à l'occasion du prochain élargissement du Conseil de surveillance.

Missions et attributions

Le comité d'audit assiste le conseil de surveillance dans son rôle de surveillance et de contrôle de la Société. Le comité d'audit est notamment chargé des missions suivantes :

- suivi du processus d'élaboration de l'information financière ;
- suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne, le cas échéant, et de gestion des risques de la Société ;
- suivi du contrôle légal des comptes et des comptes consolidés ;
- examen et suivi de l'indépendance des Commissaires aux Comptes ;
- vérification de la conformité de l'activité de la Société avec les lois et les règlements qui lui sont applicables.

Le comité d'audit entretient des relations de travail suivies avec la gérance, les responsables du contrôle interne, ceux de l'audit et les commissaires aux comptes. Le comité d'audit peut inviter les commissaires aux comptes à ses réunions afin de leur poser des questions sur des sujets de leur ressort. Le comité d'audit préconise au conseil de surveillance toutes mesures qui lui paraîtraient utiles.

Le comité d'audit est consulté obligatoirement sur :

- la nomination des commissaires aux comptes ;
- les projets d'aménagement ou de modification importants des principes et méthodes comptables qui pourraient être envisagés ou qui paraîtraient nécessaires ;
- les comptes semestriels et annuels.

Le comité d'audit s'assure des dispositions prises par la Société afin de garantir la continuité de l'exploitation en particulier en matière de documentation, de dossiers, de systèmes et veille à la protection de la Société contre les fraudes ou les malveillances.

1.2. Procédure de contrôle interne et de gestion des risques

Conformément aux dispositions du Code de commerce, nous vous relatons ci-après les principales mesures engagées au cours de l'exercice 2009/2010 et depuis le début de l'exercice 2010/2011, ayant eu pour objectif le renforcement des procédures de contrôle interne.

Rappel des objectifs assignés au contrôle interne

Objectifs relatifs aux procédures d'élaboration de l'information comptable et financière

Nous rappelons que l'objectif qui prévaut à l'élaboration de l'information comptable et financière est le respect des principes énoncés à l'article L. 233-21 du Code de commerce : « Les comptes consolidés doivent être réguliers et sincères et donner une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation. »

Il est rappelé à cet égard que, conformément au règlement n° 1606/2002 du Conseil européen adopté le 19 juillet 2002, en sa qualité de société cotée sur un marché réglementé de l'un des États membres de la Communauté européenne, Patrimoine et Commerce est soumise à l'obligation de présenter ses comptes consolidés sous le référentiel international émis par l'IASB (normes IFRS et interprétations IFRIC) tel qu'approuvé par l'Union européenne.

Objectifs des autres procédures de contrôle interne

- Préservation des actifs de la Société,
- Respect des budgets,
- Suivi des engagements donnés par la Société,
- Respect de la confidentialité des informations, compte tenu notamment de la réglementation boursière.

Limites inhérentes au système de contrôle interne

L'un des objectifs du contrôle interne est de prévenir et de maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptables et financiers. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir une garantie absolue que ces risques soient totalement éliminés.

En outre, le périmètre des sociétés auxquelles s'applique le contrôle interne est celui du Groupe Patrimoine et Commerce, à savoir l'ensemble constitué par la société Patrimoine et Commerce et les sociétés qu'elle contrôle au sens des dispositions de l'article L. 233-3-I du Code de commerce ainsi que la société Billon Frères & Cie et ses trois filiales qui ont fait l'objet d'un plan de cession et qui sont en cours de liquidation.

Organisation générale des procédures de contrôle interne

La transformation de la forme juridique de la Société et les apports de titres de sociétés immobilières intervenues au cours de l'exercice 2009/2010 ont largement transformé l'organisation générale de la Société. La Gérance de la Société est donc désormais en charge du contrôle interne d'un groupe de sociétés foncières. C'est sous son impulsion que les procédures de contrôle interne sont établies et que les orientations sont prises afin de maîtriser les risques liés à l'activité.

Intervenants et contrôle de l'information comptable et financière

Conseil de surveillance – Comité d'audit

Il est rappelé que le conseil de surveillance joue un rôle important en matière de contrôle dans le cadre de sa mission de contrôle permanent de la gestion de la Société, directement et au travers de son Comité d'Audit.

Le règlement intérieur du conseil de surveillance prévoit notamment que le comité d'audit doit :

- procéder à l'examen préalable et donner son avis sur les projets de comptes annuels, semestriels avant que le Conseil en soit saisi ;
- examiner la pertinence et la permanence des principes et règles comptables utilisées dans l'établissement des comptes sociaux et comptes consolidés et prévenir tout manquement éventuel à ces règles ;
- entendre, lorsqu'il l'estime nécessaire, les Commissaires aux Comptes, la gérance ou toute autre personne du management.

De plus, le comité d'audit :

- supervise les questions relatives à la nomination, au renouvellement ou à la révocation des commissaires aux comptes de la société et au montant des honoraires à fixer pour l'exécution des missions de contrôle légal ;
- supervise les règles de recours aux Commissaires aux Comptes pour des travaux autres que le contrôle des comptes et, plus généralement, veiller au respect des principes garantissant l'indépendance des Commissaires aux comptes ;
- arbitre, le cas échéant, des points de désaccord entre les Commissaires aux Comptes et la gérance susceptibles d'apparaître dans le cadre de ces travaux.

Le comité d'audit doit également évaluer l'efficacité et la qualité des systèmes et procédures de contrôle interne de la Société et du Groupe et être informé de toutes réclamations de tiers ou de toutes informations internes révélant des critiques sur les documents comptables ou les procédures de contrôle interne de la Société ainsi que des procédures mises en place à cette fin et des remèdes à ces réclamations ou critiques.

Gérance

La Gérance coordonne les actions de contrôle interne mises en œuvre au sein de Patrimoine et Commerce comme dans les différentes filiales.

Les missions prioritaires de la Gérance sont :

- d'identifier les risques liés à l'activité des filiales consolidées et au statut de société cotée de Patrimoine et Commerce ;
- d'établir les procédures générales et particulières ;
- d'examiner les conditions d'engagement des opérations, de recenser les règles existantes et de les harmoniser, le cas échéant ;
- d'effectuer tous contrôles du respect des procédures.

La Gérance est, relativement au contrôle interne, plus particulièrement chargée :

- de réunir les informations opérationnelles, financières et comptables en vue de l'établissement des rapports d'activité et des informations réglementaires annuelles, semestrielles, trimestrielles et mensuelles le cas échéant ;
- de coordonner et superviser les actions des prestataires en vue de l'établissement desdits rapports ;
- de superviser la préparation des comptes sociaux et consolidés, dans les délais impartis,

conformément à la législation et aux normes comptables en vigueur et notamment IFRS ;

- de s'assurer de l'exhaustivité et de la cohérence des informations financières et comptables de la Société notamment :
 - par le contrôle de chaque étape de leur production,
 - par le suivi de reportings internes et d'analyse des écarts avec le budget ;
- de participer aux activités de communications vis-à-vis des investisseurs et des marchés financiers (communiqués de presse, gestion du portail internet, etc.) ;
- de superviser la gestion de la trésorerie et les mouvements bancaires de ces sociétés ;
- de superviser son prestataire dans sa préparation de l'ensemble des déclarations fiscales et des obligations juridiques de la Société et de ses filiales ;
- d'effectuer des missions de contrôle interne au sein de la Société et de ses filiales ;
- d'effectuer des simulations et des notes internes relativement aux événements susceptibles d'avoir une influence significative sur les états financiers (acquisitions, restructurations, etc.)
- de suivre la conformité de la Société à ses obligations réglementaires notamment en matière fiscale et de droit boursier ;
- d'informer le Comité d'audit du résultat de ses missions de contrôle interne.

Un cabinet externe de consolidation assure pour le compte de la Société les travaux de consolidation des comptes de son Groupe. Le travail du cabinet, qui utilise le logiciel de consolidation Magnitude, est suivi par la Gérance de Patrimoine et Commerce à toutes les étapes de la production des comptes consolidés. Le département « Consolidation et reporting groupe » du cabinet est un des principaux acteurs de son marché et intervient régulièrement pour le compte de sociétés cotées.

Amélioration au cours de l'exercice 2009/2010 :

Le Groupe ayant été formé au cours de l'exercice 2009/2010, les procédures décrites plus haut ont été mis en place à cette occasion.

Cartographie des risques

Les principaux risques auxquels pourrait être exposée la Société sont les suivants :

Risques liés à l'activité :

- détérioration de l'environnement économique global ;
- renforcement de l'environnement concurrentiel ;
- changement défavorable de la réglementation des baux commerciaux ;
- non-renouvellement des baux et vacance des actifs ;
- non-paiement des loyers ;
- défaillance des outils informatiques et systèmes d'information ;
- conséquences financières dommageables liées à l'acquisition de certains actifs immobiliers par la Société (dont surestimation) ;
- conséquences financières dommageables liées à la cession de certains actifs immobiliers de la Société ;
- retards dans la réalisation ou la non-réalisation de projets d'investissement ;
- évolution défavorable de la réglementation actuelle ou future ;

- dépendance à l'égard de tiers non-locataires.

Risques liés aux actifs

- estimation inexacte des actifs immobiliers de la Société ;
- absence de liquidité des actifs.

Risques liés à la Société

- dépendance à l'égard de certains locataires ;
- couverture d'assurance appropriée ;
- niveau d'endettement de la Société.

Risques juridiques

- procès ou litiges pouvant avoir un impact significatif sur les résultats.

Risques financiers

- risque de taux ;
- risque de liquidité.

Ces risques ainsi que les politiques de couverture font l'objet d'une présentation détaillée au rapport annuel.

Elaboration et contrôle de l'information financière et comptable donnée aux actionnaires

L'établissement des comptes sociaux et des comptes consolidés est confié à des intervenants externes en liaison étroite avec la Gérance de la Société. De plus les principales options retenues quant aux choix des méthodes comptables sont discutées préalablement entre le comité d'audit, la Gérance et les intervenants externes.

La Gérance, le conseil de surveillance et son comité d'audit sont chargés de l'élaboration et du contrôle de l'information comptable et financière délivrée aux actionnaires sous le contrôle des Commissaires aux comptes.

Elaboration du rapport

Ce rapport a été établi par le Président du conseil de surveillance. La Gérance a participé à sa rédaction. Il a été communiqué au conseil de surveillance de la Société, présenté au Conseil et approuvé par celui-ci lors de sa séance du 4 novembre 2010.

En application de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce, les Commissaires aux comptes vous présentent dans un rapport joint au présent rapport, leurs observations sur celles des procédures internes ci-dessus décrites qui sont relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Le Président du Conseil de Surveillance

2. Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du président du conseil de surveillance sur le contrôle interne

Rapport des commissaires aux comptes, établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du président du Conseil de Surveillance de la société Patrimoine et Commerce

Société Patrimoine et Commerce

Exercice clos le 30 juin 2010

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Patrimoine et Commerce et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 30 juin 2010.

Il appartient au président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- prendre connaissance du processus d'évaluation mis en place et apprécier la qualité et le caractère suffisant de sa documentation, pour ce qui concerne les informations portant sur l'évaluation des procédures de contrôle interne et de gestion des risques ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président du conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du président du conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Paris, le 8 novembre 2010

Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton
International

A4 Partners

Laurent Bouby
Associé

Olivier Marion
Associé

