



RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

1er janvier - 30 juin 2014

Sommaire

I.	RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE	4
1.	ETATS FINANCIERS CONSOLIDES	4
2.	PRINCIPAUX EVENEMENTS SURVENUS AU COURS DU SEMESTRE	4
3.	ACTIVITE IMMOBILIERE DU 1 ^{ER} SEMESTRE 2014	5
3.1.	Activité patrimoniale	5
3.2.	Activité de promotion	5
3.3.	Activité locative	5
4.	PRESENTATION ET COMMENTAIRES DES COMPTES CONSOLIDES	6
4.1.	Bilan simplifié	6
4.2.	Compte de résultat simplifié	7
4.3.	Commentaires sur les résultats consolidés	7
5.	ACTIF NET REEVALUE	12
6.	EXPERTISE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER	14
7.	ENDETTEMENT FINANCIER	15
7.1.	Profil de la dette et évolution de l'endettement net	15
7.2.	Couverture du risque de taux	16
7.3.	Ratios financiers d'endettement	16
8.	TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES	17
9.	COTATION ET REPARTITION DU CAPITAL	18
9.1.	Cotation	18
9.2.	Capital	19
10.	RISQUES ET PERSPECTIVES	20
10.1.	Descriptions des principaux risques et incertitudes pour les 6 prochains mois	20
10.2.	Evènements postérieurs au 30 juin 2014	20
10.3.	Perspectives	21
II.	INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE CONSOLIDEE AU 30 JUIN 2014	22
1.	INTRODUCTION	22
2.	ETATS FINANCIERS	23
2.1.	Bilan Actif	23
2.2.	Bilan Passif	23
2.3.	Etat du résultat global	24
2.4.	Tableau des flux de trésorerie	25
2.5.	Tableau de variation des capitaux propres	26
3.	NOTES ANNEXES A L'INFORMATION FINANCIERE CONSOLIDEE	26
3.1.	Principales hypothèses retenues pour l'élaboration de l'information financière consolidée	26
3.2.	Evènements significatifs au 30 juin 2014	28
3.3.	Périmètre de consolidation	28
4.	PRINCIPALES METHODES COMPTABLES DU GROUPE	30
5.	CHANGEMENTS COMPTABLES	31
5.1.	Retraitement du bilan d'ouverture (IAS 8)	31
5.2.	Changement de méthode intervenu en 2014	31
5.3.	Impacts de ces changements sur les états financiers au 30 juin et au 31 décembre 2013	33
6.	GESTION DES RISQUES	36
6.1.	Risques financiers	36
6.2.	Risques locataires	37
6.3.	Risques liés à la promotion immobilière	37
7.	SEGMENTS OPERATIONNELS	38
8.	ESTIMATIONS ET JUGEMENTS COMPTABLES DETERMINANTS	38
8.1.	Estimations et hypothèses comptables déterminantes	38
8.2.	Evaluation des immeubles	38
8.3.	Juste valeur des dérivés et des autres instruments financiers	38
9.	NOTES SUR LE BILAN, LE COMPTE DE RESULTAT ET LE TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	39
9.1.	Note 1 : Immeubles de placement	39
9.2.	Note 2 : Ecart d'acquisition	40

9.3.	Note 3 : Immobilisations corporelles.....	41
9.4.	Note 4 : Titres mis en équivalence	41
9.5.	Note 5 : Actifs financiers non courants	42
9.6.	Note 6 : Actifs financiers courants	43
9.7.	Note 7 : Stocks et en-cours.....	43
9.8.	Note 8 : Clients et comptes rattachés	43
9.9.	Note 9 : Autres créances et comptes de régularisation	44
9.10.	Note 10 : Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	44
9.11.	Note 11 : Capital et primes liées au capital.....	44
9.12.	Note 12 : Emprunts et dettes financières.....	45
9.13.	Note 13 : Dépôts de garantie.....	49
9.14.	Note 14 : Impôts différés.....	49
9.15.	Note 15 : Autres passifs long terme	49
9.16.	Note 16 : Dettes fiscales et sociales.....	50
9.17.	Note 17 : Dettes fournisseurs.....	50
9.18.	Note 18 : Autres dettes	50
9.19.	Note 19 : Revenus locatifs.....	50
9.20.	Note 20 : Charges locatives.....	51
9.21.	Note 21 : Autres charges sur immeubles	51
9.22.	Note 22 : Charges externes	51
9.23.	Note 23 : Charges de personnel	52
9.24.	Note 24 : Autres produits et charges opérationnels	52
9.25.	Note 25 : Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement.....	52
9.26.	Note 26 : Coût de l'endettement financier net.....	52
9.27.	Note 27 : Autres produits et charges financiers.....	53
9.28.	Note 28 : Impôts sur les résultats.....	53
9.29.	Note 29 : Résultat par action	54
9.30.	Note 30 : Engagements hors-bilan.....	55
9.31.	Note 31 : Transaction avec des parties liées	57
9.32.	Note 32 : Événements postérieurs à la clôture	58
III.	ATTESTATION DE RESPONSABILITE DU RAPPORT	60
IV.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE	61
1.	CONCLUSION SUR LES COMPTES.....	61
2.	VERIFICATION SPECIFIQUE	62

I. Rapport semestriel d'activité

1. Etats financiers consolidés

Le présent rapport présente l'activité et les comptes consolidés du 1er semestre de l'exercice 2014 en cours ouvert le 1er janvier 2014. Le Groupe a appliqué les nouvelles normes sur la consolidation (IFRS 10 et 11) à compter du 1^{er} janvier 2014. Ces normes s'appliquant de façon rétrospective, les états financiers présentés au titre des exercices comparatifs ont été retraités.

2. Principaux événements survenus au cours du semestre

a. Option SIIC

Le crédit-bail de Gaillinvest étant arrivé à son terme, la SCI est donc devenue éligible au régime SIIC pour lequel elle a opté en date du 28 mai 2014.

b. Simplification de l'organigramme juridique

Dans le but de simplifier la structure du groupe et le mode de détention des actifs, d'une part, et d'optimiser les coûts de gestion administrative et financière du groupe d'autre part, des opérations de restructuration interne ont été menées au sein du groupe au cours du premier semestre 2014.

Ainsi, Foncière Sepric a absorbé par voie de fusion la SCI Belmont. Cette fusion rétroactive au 1^{er} janvier 2014 a été réalisée en date du 27 mai 2014.

3. Activité Immobilière du 1^{er} semestre 2014

3.1. Activité patrimoniale

Le restaurant Hippopotamus construit sur le retail park d'Istres, d'une surface de 316 m² et générant un loyer annuel de 0,1 million d'euros, a ouvert ses portes au public au mois d'avril 2014.

3.2. Activité de promotion

i. Epagny SNC

Sepric Promotion continue le développement d'un retail park d'une surface de plus de 6 000 m², situé au nord-ouest d'Annecy, au cœur de la zone commerciale de l'hypermarché Auchan. Il bénéficiera de 300 places de parking et d'une excellente desserte par la RN508 Annecy-Bellegarde ; il est également relié aux principales zones d'activités de l'agglomération annécienne et aux 2 échangeurs nord et sud de l'autoroute A41.

Cet ensemble accueillera notamment les enseignes Cultura et Chaussée. L'ouverture au public est prévue en 2015.

Dans ce cadre, Sepric Promotion a signé avec la société Epagny Invest une vente en l'état future d'achèvement pour un montant total de 6,2 millions d'euros, portant sur une partie du retail park (2500m²), l'enseigne Cultura bénéficiant d'une option d'achat sur son local

ii. Epagny Bocquet

Sepric Promotion continue aussi le développement du nouveau concept store de 2 000 m² qui regroupera les marques du groupe Beaumanoir (Cache-Cache, Bonobo, Bréal, La City, Oôra by M. Pokora et Flormar) et qui sera inauguré fin 2014. Cet actif se situe en face du retail park d'Epagny SNC.

3.3. Activité locative

Sur le semestre, le portefeuille a connu quelques mouvements locatifs avec plusieurs relocations de lots vacants. Par ailleurs, quatre nouveaux actifs ont été intégrés dans le portefeuille et ont commencé leur exploitation.

Les nouvelles locations ont porté sur les actifs suivants : Antibes, Cherbourg, Malmort, Saint-Lô et Ville du Bois.

A Antibes (06), la galerie commerciale du Palais des Congrès a accueilli 4 nouveaux locataires : une agence immobilière Caldwellbanker, une agence bancaire Axa, un magasin de prêt-à-porter Little Rosanita, un magasin de bien-être Starwellness. La surface de ces quatre cellules louées est de 324 m² pour un loyer facial annuel de 117 milliers d'euros €HT.

A Cherbourg (50), le Centre Commercial Les Eléis a accueilli une nouvelle boutique de Carrefour Voyage de 63 m².

A Malmort (19), le retail park a accueilli une salle de sport Orange Bleu sur une surface de 600 m².

A Saint-Lô (50), trois baux ont été signés au sein du retail park avec des enseignes nationales d'équipement de la personne Bonobo, Cache-Cache et Verbaudet, sur une surface de 860 m² pour un loyer annuel facial de 99 milliers d'euros.

A Ville-du-Bois (91), une crêperie Drem'Crêpes a ouvert ses portes sur 69 m². Elle remplace le magasin de chaussures La Pompe qui a quitté le centre au 2^{ème} semestre 2013. Par ailleurs, l'enseigne Croissanterie a dénoncé son bail et a quitté le centre le 30/06/2014. Sa cellule de 99 m² a été relouée à l'enseigne de maroquinerie Kano à effet 01/09/2014.

A Epinal (88), une cellule est en cours de recommercialisation suite au départ de l'enseigne Maxitoys au 2^{ème} trimestre 2014 (actif appartenant à la société Foncière de Lorraine).

A Saint-Priest (69), le Groupe a décidé de restructurer complètement l'actif loué jusque fin janvier 2014 par l'enseigne Darty (actif appartenant à la société Foncière Sepric).

Quatre projets immobiliers ont été achevés et intégrés dans le portefeuille au cours de 1^{er} semestre 2014 :

- A Istres (13), la construction d'un nouveau bâtiment commercial de 316 m² loué à l'enseigne Hippopotamus à travers un bail commercial de 9 ans a été terminée. Le bail a pris effet le 20/01/2014. Le restaurant a démarré son activité au 1^{er} trimestre 2014.
- A Frouard (54), la société Sepric Promotion a livré une cellule commerciale de 740 m² au sein de l'ensemble immobilier abritant les enseignes Maxizoo, Koodza, Foirfouille et Chausséa, appartenant à la société Foncière Sepric. La cellule a été louée à l'enseigne Orchestra dont le bail a pris effet le 7/01/2014. Le magasin a commencé son exploitation au 1^{er} trimestre 2014.
- A Limoges-le-Vigen (87), le bâtiment commercial acquis le 26/11/2013 par la société Le Vigen Invest a été livré au locataire Orchestra le 7/01/2014. Le magasin de 1 145 m² a ouvert ses portes en mars 2014.
- A Pontarlier (25), le retail park « Les Grand Bois » acquis le 17/10/2013 par la société Pontarlier Invest a ouvert ses portes en mars 2014. L'inauguration de l'ensemble immobilier a eu lieu le 11/04/2014. L'ensemble des lots appartenant à la SCI Pontarlier Invest totalise 2 700 m². Ils sont loués à travers des baux commerciaux aux enseignes C&A, Norauto, Jennyfer et Tape à l'CEil.

Au 30 juin 2014, le taux d'occupation locative des actifs commerciaux mis en exploitation depuis plus d'un an, hors restructuration, s'élève à 97,5% sur la base des loyers.

4. Présentation et commentaires des comptes consolidés

4.1. Bilan simplifié

En milliers d'euros	30/06/14	31/12/13
Immeubles (hors actifs destinés à être cédés)	490 221	473 669
Impôts différés actifs et passifs	(10 701)	(11 251)
Endettement net retraité ⁽¹⁾	(234 627)	(225 059)
Autres (net)	(10 652)	(254)
Minoritaires	(12 385)	(12 295)
Capitaux Propres Part du Groupe	221 855	224 810
Capitaux Propres	234 240	237 105

Note : (1) Endettement net retraité des dépôts de garantie dans le cadre du développement potentiel de futurs projets de construction (4,5 millions d'euros au 30 juin 2014 et 4,8 millions d'euros au 31 décembre 2013).

Les postes du bilan consolidé au 30 juin 2014 sont détaillés dans les notes annexes aux comptes consolidés, présentées dans le chapitre II de ce rapport.

4.2. Compte de résultat simplifié

Le compte de résultat de P&C couvre une période de 6 mois allant du 1^{er} janvier 2014 au 30 juin 2014.

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/14	6 mois 30/06/13	Var. vs 30/06/13
Revenus locatifs ⁽¹⁾	16 158	15 228	930
Charges nettes sur immeubles	(433)	(156)	(277)
Charges d'exploitation	(2 073)	(2 614)	541
Autres résultats opérationnels	(446)	(648)	202
Variation de juste valeur des immeubles	(1 540)	1 032	(2 572)
Résultat financier	(5 576)	(1 476)	(4 100)
Impôts sur les résultats	271	(774)	1 045
Résultat des sociétés mises en équivalence	(1 171)	(981)	(189)
Résultat Net	5 191	9 611	(4 421)
dont Part du Groupe	4 803	8 963	(2 206)

Notes : (1) Les revenus locatifs comprennent les honoraires externes de syndic (59 milliers d'euros)

(2) Le résultat financier comprend la variation de juste valeur des instruments financiers (charge de 1,4 millions d'euros au 30 juin 2014 et produit de 1,7 millions d'euros au 30 juin 2013)

4.3. Commentaires sur les résultats consolidés

a. Revenus locatifs et loyers nets

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

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

LOYERS NETS

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/14	6 mois 30/06/13	Var. vs 30/06/13
Lovers bruts ⁽¹⁾	15 793	15 021	772
Garantie locative	276	71	205
Droits d'entrée	30	66	(36)
Franchises	-	(20)	20
Honoraires de syndic	59	90	(31)
Revenus locatifs	16 158	15 228	930
Charges sur immeubles	(3 265)	(2 670)	(595)
Refacturations de charges aux locataires	3 022	2 504	518
Autres charges sur immeubles	(190)	10	(200)
Loyers Nets	15 725	15 072	653

Les loyers bruts sont en progression de 5,1% (ou 772 milliers d'euros) entre le premier semestre 2013 et le premier semestre 2014. L'évolution se détaille ainsi :

EVOLUTION DES LOYERS BRUTS

En milliers d'euros	Loyers bruts	Variation
30/06/2013 - 6 mois ⁽¹⁾	15 021	
Impact des projets livrés en 2013	1 486	9,9%
Impact des cessions	(509)	-3,4%
Impact des sociétés historiques	(205)	-1,4%
30/06/2014 - 6 mois	15 793	5,1%

Notes : (1) Données 2013 et 2014 retraitées à la suite de l'application par Patrimoine & Commerce des nouvelles règles IFRS 10 et 11. Ce changement entraîne la consolidation par mise en équivalence de 3 sociétés auparavant consolidées par intégration proportionnelle (Studio Prod, Cherbourg Invest et Cherbourg Invest Holding).

L'impact de cette progression des loyers se décompose de la manière suivante :

- L'effet année pleine des acquisitions et des projets réalisés en 2013 (l'acquisition des actifs de Bourgoin et Pierrelaye au second semestre 2013, la livraison de la galerie commerciale du Palais des Congrès d'Antibes ainsi que des retail parks de Fontaine-le-Comte, Pontarlier, Limoges-le-Vigen et de Puymaret) pour 1 486 milliers d'euros;
- la cession des actifs tertiaires de Bordeaux, Poitiers, Saint-Cyr-sur-Loire et Saint-Avold ayant un impact négatif de 509 milliers d'euros.
- la légère baisse des loyers à périmètre constant, due notamment à l'impact négatif de l'indice ICC (-1,7%) et au départ du locataire en janvier 2014 sur l'actif de Saint-Priest. Cet actif va faire l'objet d'une restructuration lourde et a d'ores-et-déjà été reloué à Habitat sur la base d'un bail de 9 ans ferme. Retraitée de cet actif, la variation des loyers à périmètre constant serait de -0,9% ;

Les charges sur immeubles augmentent de 22% (ou 595 milliers d'euros) entre le premier semestre 2013 et le premier semestre 2014. Cette variation est principalement due à la mise en exploitation des nouveaux actifs (en particulier Antibes) et au changement de méthode de facturation par Foncière Sepric et ses filles suite à la mise en place d'un nouveau système d'information. En effet, les charges auparavant directement facturées aux locataires sont désormais comptabilisées au niveau de Foncière Sepric et ses filiales puis refacturées.

DETAIL DES CHARGES LOCATIVES ET DES REFACTURATIONS

En milliers d'euros	6 mois 30/06/14	6 mois 30/06/13	Var. vs 30/06/13
Charges locatives	(969)	(665)	(304)
Assurances	(234)	(104)	(130)
Honoraires de gestion locative ⁽¹⁾	(556)	(505)	(51)
Impôts et taxes	(1 506)	(1 396)	(110)
Total charges sur immeubles ⁽²⁾	(3 265)	(2 670)	(595)
Refacturations ⁽²⁾	3 022	2 504	518
Charges et Taxes Non Récupérées	(243)	(166)	(77)

Notes : (1) Retraité des éliminations de flux intragroupe au sein du groupe Foncière Sepric (206 milliers d'euros au 30/06/2014 et 208 milliers d'euros au 30/06/2013), le montant des honoraires de gestion locative s'élève à 762 milliers d'euros pour le 1^{er} semestre 2014

(2) Variation principalement due à la mise en exploitation des nouveaux actifs (en particulier Antibes) et au changement de méthode de facturation par Foncière Sepric et ses filles

Au 30 juin 2014, retraité des facturations internes d'honoraires de gestion locative, le taux de refacturation des charges locatives reste stable à 87% par rapport au 30 juin 2013.

Au cours du semestre écoulé, les pertes sur créances irrécouvrables et les dotations aux provisions sur créances clients se sont élevées à un total de 250 milliers d'euros (nettes de reprises) afin de couvrir le

risque d'impayés de locataires en redressement judiciaire ou partis, soit un taux de défaillance légèrement supérieur à 1%, attestant de la qualité de la majorité de nos locataires.

b. Charges de structure

Ce poste passe de 3 415 milliers d'euros à 2 486 milliers d'euros du premier semestre 2013 au premier semestre 2014.

CHARGES EXTERNES, DE PERSONNEL ET AUTRES TAXES

En milliers d'euros	6 mois 30/06/14	6 mois 30/06/13	Var. vs 30/06/13
Honoraires comptables et juridiques	(233)	(299)	66
Honoraires divers et services bancaires	(906)	(1 085)	179
Charges de personnel	(925)	(1 409)	484
Autres charges, impôts et taxes	(422)	(622)	200
Total avant refacturation interne	(2 486)	(3 415)	929
Refacturation d'honoraires ⁽¹⁾	727	864	(137)
Total charges de structure retraitées	(1 759)	(2 551)	792

Note : (1) La refacturation d'honoraires comprend les honoraires de gestion locative refacturés aux locataires (206 milliers d'euros au 30/06/14) et les honoraires de montage de projets de promotion immobilière facturés par Groupe Sepric à Sepric Réalisations (521 milliers d'euros au 30/06/14)

En tenant compte du retraitement des flux inter-sociétés de refacturation (honoraires de gestion locative et de promotion pour un montant de 727 milliers d'euros par Groupe Sepric), la charge de structure ne s'élève plus qu'à 1 759 milliers d'euros.

Les principales évolutions entre les deux périodes de 6 mois sont les suivantes :

- Honoraires comptables et juridiques en diminution de 66 milliers d'euros, principalement due à la rationalisation de l'organigramme juridique et à des frais juridiques non récurrents en 2013 en raison de l'OPE réalisée sur les titres de Foncière Sepric ;
- Honoraires divers et services bancaires en diminution de 179 milliers d'euros principalement due à une rationalisation des prestations externalisées (communication financière, commissaires aux comptes,...). Par ailleurs, ce poste comprend les honoraires de Seefar Holding (533 milliers d'euros au 30 juin 2014) pour les prestations externalisées d'asset management ;
- Charges de personnel en diminution de 484 milliers d'euros ; et
- Autres charges, impôts et taxe en diminution de 200 milliers d'euros en raison de la baisse des frais de communication et de la rémunération variable de la gérance.

c. Variation des immeubles de placement

Entre le 1er janvier 2014 et le 30 juin 2014, la revalorisation des immeubles de placement a un impact positif de 604 milliers d'euros (sans prendre en compte l'augmentation des droits d'enregistrement). Une fois appliqué l'impact négatif de 2 144 milliers lié au changement des droits d'enregistrement, la variation de juste valeur des immeubles de placement est négative pour un montant global de 1 540 milliers d'euros.

d. Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel est principalement constitué :

- des autres produits et charges d'exploitation d'un montant positif de 418 milliers d'euros principalement composés des honoraires de promotion facturés par Groupe Sepric à Sepric Promotion (produit de 520 milliers d'euros) ainsi que des jetons de présence (charge de 125 milliers d'euros) ;
- des autres produits et charges opérationnels d'un montant négatif de 446 milliers d'euros principalement composé des honoraires d'accompagnement de l'intégration de Groupe Sepric au sein de Foncière Sepric et à l'impact comptable d'une procédure judiciaire en fixation des loyers à Vitrolles ;
- de la variation de juste valeur des immeubles de placement ayant un impact négatif de 1 540 milliers d'euros ;
- de la quote-part des sociétés mises en équivalence ayant un impact négatif de 1 171 milliers d'euros (cf. application des normes IFRS 10 et 11 dans la partie 5.2 du chapitre II du présent rapport).

e. Résultat financier

Le résultat financier (charge de 5 576 milliers d'euros) est composé du coût de l'endettement financier net (charge de 4 048 milliers d'euros) et des autres produits et charges financiers (charge de 1 528 milliers d'euros) qui comprennent essentiellement l'impact négatif de la variation de juste valeur des instruments financiers (1 486 milliers d'euros).

Le coût de l'endettement financier net est principalement composé des intérêts payés dans le cadre des opérations de financement des actifs immobiliers détenus par le Groupe (emprunts bancaires, emprunt obligataire, crédits-bails immobiliers et instruments de couverture). Ceux-ci sont en augmentation de 13% passant de 4 063 milliers d'euros sur le premier semestre 2013 à 4 577 milliers d'euros au cours du semestre écoulé. Cette variation est essentiellement liée à :

- l'effet année pleine des emprunts souscrits en 2013 et 2014 pour financer les projets et les acquisitions d'Antibes, Bourgoin, Fontaine, Limoges le Vigen 8, Pierrelaye, Pontarlier, Puymaret et Salon (dont les intérêts sont refacturés au promoteur) ayant un impact négatif de 938 milliers d'euros ;
- L'effet du remboursement des emprunts des actifs cédés en 2013 de Bordinvest, Poitiers Invest Bureaux et Saint-Cyr-sur-Loire dont l'impact positif est de 119 milliers d'euros ;
- A la diminution des intérêts sur le périmètre historique en raison de l'amortissement de la dette dont l'impact positif s'élève à 305 milliers d'euros.

Hors projets en cours de construction (Epagny, La Rochelle et Salon-de-Provence), le coût moyen des opérations de financement (emprunts bancaires, emprunt obligataire et crédits-bails immobiliers) s'élève à 3,74% sur l'exercice.

Le coût de l'endettement financier net est également composé des revenus des équivalents de trésorerie et des autres produits financiers d'un montant de 549 milliers d'euros sur le premier semestre 2014.

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

f. Impôts

Le produit d'impôt s'élève à 271 milliers d'euros sur le premier semestre 2014. Il correspond principalement à :

- une Exit Tax de 287 milliers d'euros suite à l'adoption du statut SIIC par Gaillinvest et l'extourne de l'impôt différé passif associé à hauteur de 608 milliers d'euros ;
- la provision d'impôt différé passif sur les actifs non SIIC à hauteur de 58 milliers d'euros ; et
- une charge d'impôt sur les sociétés limitée à 8 milliers d'euros grâce à l'utilisation d'un déficit reportable.

g. Résultat

Le résultat net consolidé au 30 juin 2014 est un bénéfice de 5 191 milliers d'euros dont 4 803 milliers d'euros pour la part du Groupe.

5. Actif net réévalué

Les capitaux propres consolidés – part du groupe - au 30 juin 2014 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. Tous les actifs en construction destinés à être loués ont été expertisés à l'exception de Salon-de-Provence, de La Rochelle et des deux actifs d'Epagny qui n'ont pas encore atteint les seuils d'avancement requis.

L'ANR de liquidation passe de 224 810 milliers d'euros au 31 décembre 2013 à 221 855 milliers d'euros au 30 juin 2014. Cette baisse de 1,3% de l'ANR, principalement liée au dividende, est expliquée dans le tableau ci-dessous :

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

En milliers d'euros

ANR Hors Droits - 01/01/14	224 810
Résultat net avant ajustements de valeur	8 217
Variation de la juste valeur des immeubles	(1 540)
Variation de la juste valeur des instruments financiers	(1 486)
Intérêts minoritaires	(388)
Traitement du dividende	(7 830)
Actions propres et plan d'attribution gratuite d'actions	114
Autres	(42)
ANR Hors Droits - 30/06/2014	221 855
Retraitement de la hausse des droits d'enregistrement ⁽¹⁾	2 144
ANR retraité Hors Droits -30/06/2014	223 999

Note : (1) La variation de l'ANR est en partie liée à la hausse des droits d'enregistrement qui a un effet négatif sur la juste valeur des immeubles de placement de 2 144 milliers d'euros. L'ANR retraité de cet impact est donc de 223 999 milliers d'euros.

L'évolution de l'ANR peut également être présentée d'un point de vue bilanciel. Le tableau suivant présente les variations des postes du bilan constituant l'actif net réévalué entre le 1er janvier 2014 et le 30 juin 2014.

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

En milliers d'euros

ANR Hors Droits - 01/01/2014	224 810
Immeubles	16 552
Immeubles destinés à être cédés ⁽¹⁾	(1 420)
Ecart d'acquisition	(38)
Impôts différés actifs et passifs	550
Endettement net ⁽²⁾	(9 197)
Autres ⁽³⁾	(9 313)
Intérêts minoritaires	(90)
ANR Hors Droits -30/06/2014	221 855
Retraitement de la hausse des droits d'enregistrement ⁽⁴⁾	2 144
ANR retraité Hors Droits -30/06/2014	223 999

Notes : (1) Correspond aux actifs destinés à être cédés qui passent de 4 860 milliers d'euros au 31 décembre 2013 à 3 440 milliers d'euros au 30 juin 2014

(2) Endettement net non retraité (Cf. partie 7.1 du chapitre I)

(3) Dont dividende de 7 829 milliers d'euros

(4) La variation de l'ANR est en partie liée à la hausse des droits d'enregistrement qui a un effet négatif sur la juste valeur des immeubles de placement de 2 144 milliers d'euros. L'ANR retraité de cet impact est donc de 223 999 milliers d'euros.

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

ACTIF NET REEVALUE (PART DU GROUPE) ⁽¹⁾

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/14	31/12/13	30/06/13
ANR hors droits	221 855	224 810	215 161
ANR hors droits par action (en euros) ⁽²⁾	23,1	23,4	22,4
ANR droits inclus	247 079	247 347	238 286
ANR droits inclus par action (en euros)	25,7	25,7	24,8
<i>Nombre d'actions (hors actions auto-détenues)</i>	9 595 327	9 606 530	9 610 626

Notes : (1) Le tableau ci-dessus ne présente pas les impacts de l'augmentation de capital souscrite par Predica le 6 août 2014 d'un montant de 47,4 millions d'euros.

(2) Retraité de la hausse des droits d'enregistrement, l'ANR hors droits au 30 juin 2014 est de 23,3 euros par action.

Patrimoine & Commerce et une partie seulement de ses filiales ont opté pour le régime SIIC. En effet, pour certaines filiales finançant leur actif par crédit-bail, leur intégration dans le périmètre SIIC nécessite une sortie de ce crédit-bail. Le périmètre SIIC comprend 55 actifs sur les 68 composants le portefeuille, représentant 92% de sa valeur.

ACTIF NET REEVALUE "SIIC" (PART DU GROUPE)

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/14	31/12/13	30/06/13
ANR Hors Droits	221 855	224 810	215 161
Dépréciation du goodwill lié aux actifs non SIIC de P&C	(425)	(463)	(1 039)
Sortie des impôts différés passifs à 33,33%	8 638	7 054	14 962
Exit tax	(4 324)	(3 641)	(7 094)
Provision pour frais de levée d'option	(2 292)	(1 713)	(4 583)
ANR Hors Droits "SIIC"	223 452	226 047	217 407

Pour la détermination de cet actif « SIIC » part du groupe, il est procédé aux retraitements suivants des comptes publiés :

- dépréciation des écarts d'acquisition initiaux ;
- extourne de la provision d'impôts différés ;
- 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 pour frais de levée anticipée des options d'achat concernant les actifs immobiliers financés en crédit-bail immobilier (levée d'option nécessaire pour pouvoir bénéficier du statut SIIC pour les contrats antérieurs à 2005).

6. Expertise du portefeuille immobilier

L'ensemble du patrimoine du Groupe a fait l'objet en date du 30 juin 2014 d'une actualisation d'expertise réalisée par Cushman & Wakefield.

Dans le cadre de sa mission, l'expert s'est référé aux règles préconisées par l'Association Française des Sociétés d'Expertise Immobilière (AFREXIM) et par la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS).

Pour les actifs en exploitation, Cushman & Wakefield a employé trois méthodes d'expertise en usage dans la profession pour déterminer la valeur vénale des actifs :

- la méthode par capitalisation du revenu : cette méthode consiste à appliquer un taux de rendement aux loyers réels ou escomptables. Le taux de rendement retenu résulte de l'observation des taux pratiqués sur le marché immobilier.
- la méthode par comparaison directe : cette méthode consiste à apprécier la valeur du bien étudié par l'analyse de ventes récentes réalisées sur des biens similaires.
- la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie : cette méthode consiste à actualiser les flux futurs attendus sur la base d'un taux d'actualisation financier (utilisée uniquement pour Antibes Invest).

Au 30 juin 2014, le patrimoine immobilier (y compris actifs destinés à être cédés) est valorisé pour un total de 493 661 milliers d'euros hors droits, contre 478 529 milliers d'euros au 31 décembre 2013 soit une augmentation de 3,2%.

Entre le 31 décembre 2013 et le 30 juin 2014, la valorisation hors droits et hors actifs destinés à être cédés, du patrimoine immobilier passe de 473 669 milliers d'euros à 490 221 milliers d'euros (en prenant en compte les projets en cours de construction de Salon-de-Provence, Epagny et la Rochelle, immobilisés à hauteur des investissements réalisés), soit une augmentation de 3,5%, présentée dans le tableau ci-dessous :

<i>En milliers d'euros</i>	Variation
Solde Net au 01/01/14	473 669
Acquisitions ⁽¹⁾	11 732
Reclassement ⁽²⁾	9 800
Transfert net au profit des actifs destinés à être cédés ⁽³⁾	(3 440)
Effet juste valeur (résultat)	(1 540)
Solde Net au 30/06/14	490 221

Notes : (1) Correspond principalement à l'avancement des VEFA et CPI (Epagny, Salon-de-Provence, Antibes et Istres 3) ainsi qu'aux travaux réalisés par Sepric Promotion

(2) Correspond d'une part aux stocks de Sepric Promotion partiellement reclassés en immeubles de placement suite à un changement de destination, et d'autre part, à l'immeuble de Quetigny détenu par la SARL Mougin Immobilier et aux immeubles des SCIs Gifinvest 2 et Clerminvest reclassés en immeubles de placement

(3) Correspond à l'immeuble Metz détenu par la SCI Les Bruyères et à l'immeuble Chasseneuil-du-Poitou détenu par la SA Foncière Sepric

La valorisation hors droits et droits inclus par typologie d'actifs présentés en application des nouvelles normes IFRS 10 et 11, a évolué comme suit d'un exercice à l'autre :

VALEUR DES IMMEUBLES (HORS DROITS)

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/14	31/12/13
Commerces	469 611	452 739
Bureaux et Activité	20 610	20 930
Sous total	490 221	473 669
Actifs destinés à être cédés	3 440	4 860
Total	493 661	478 529

VALEUR DES IMMEUBLES (DROITS INCLUS)

En milliers d'euros	30/06/14	31/12/13
Commerces	493 832	474 596
Bureaux et Activité	22 041	22 169
Sous Total	515 873	496 765
Actifs destinés à être cédés	3 673	5 161
Total	519 546	501 927

TAUX DE CAPITALISATION (SUR VALORISATION HORS DROITS)

En milliers d'euros	30/06/14	31/12/13	min.	max.
Commerces	7,4%	7,3%	6,1%	10,2%
Bureaux et Activité	9,4%	9,3%	8,1%	12,0%
Total	7,5%	7,4%	6,1%	12,0%

Note : Le taux de capitalisation présenté ci-dessus est calculé sur la base des loyers bruts annualisés au 30 juin 2014 et 31 décembre 2013 (ou de la valeur locative de marché en cas de vacance) à périmètre constant.

Au 30 juin 2014, le taux de capitalisation des actifs en exploitation moyen du portefeuille s'établit à 7,5%, contre 7,4% au 31 décembre 2013.

7. Endettement financier

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

L'endettement net du Groupe représentant 239 140 milliers d'euros au 30 juin 2014 est détaillé dans le tableau ci-dessous :

ENDETTEMENT NET

En milliers d'euros	30/06/14	31/12/13
Emprunts obligataires	30 000	30 000
Emprunts auprès des établissements de crédit	131 460	130 359
Dettes de crédit-bail nettes d'avance preneur	88 144	93 178
Intérêts courus sur emprunts	1 305	720
Instruments de couverture	4 693	3 209
Découverts bancaires	209	280
Comptes courants passifs financiers	126	7
Total des Dettes Financières	255 937	257 753
Trésorerie active	6 832	18 250
Instruments financiers actifs	-	3
Comptes courants actifs financiers	9 965	9 557
Total de l'Endettement Net	239 140	229 943

Retraité des dépôts de garantie figurant aux bilans du 30 juin 2014 et 31 décembre 2013, l'endettement net s'élèverait à 234 627 milliers au 30 juin 2014 contre 225 059 milliers au 31 décembre 2012.

Le capital restant dû sur les financements du groupe Patrimoine & Commerce au 30 juin 2014 s'élève à 249 604 milliers d'euros et se compose de :

- 88 144 milliers d'euros de dettes sur crédits-bails (nettes des avances preneurs d'un montant total de 11 239 milliers d'euros);
- 131 460 milliers d'euros d'emprunts bancaires ;
- 30 000 milliers d'euros d'emprunt obligataire.

En prenant en compte les intérêts courus qui s'élèvent à 1 305 milliers d'euros, l'échéancier des dettes financières se présente ci-après au 30 juin 2014 :

ECHEANCIER DES DETTES FINANCIERES DU GROUPE AU 30/06/2014

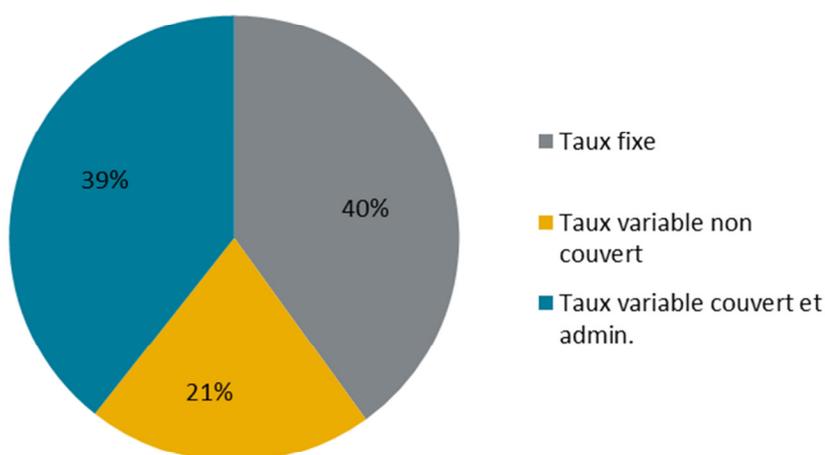
En milliers d'euros	30/06/15	30/06/16	30/06/17	30/06/18	30/06/19	Au-delà	Total
Emprunt obligataire	1 039	-	-	-	-	30 000	31 039
Emprunts bancaires	8 221	9 332	9 788	9 999	10 622	78 478	126 442
Dettes de crédit-bail	10 362	10 524	10 689	9 447	9 284	37 839	88 144
Total	19 622	19 856	20 477	19 447	19 905	146 318	245 625

Note : L'échéancier présenté ci-dessus exclut l'amortissement de crédits court terme pour 5 284 milliers d'euros (crédits relais de TVA et crédits promoteur)

7.2. Couverture du risque de taux

Au 30 juin 2014, 100 470 milliers d'euros représentant 40% de l'endettement porte intérêt à taux fixe. 150 439 milliers d'euros, soit 60% de cet endettement était à taux variable, dont 98 801 milliers d'euros ont fait l'objet d'une couverture par des instruments financiers, soit 66% de la dette à taux variable.

REPARTITION DES EMPRUNTS, EMPRUNTS OBLIGATAIRES ET DES DETTES DE CREDIT BAIL AU 30 JUIN 2014



7.3. Ratios financiers d'endettement

Au cours du semestre, la LTV est restée contenue, passant de 46,4% au 31 décembre 2013 à 46,6% au 30 juin 2014.

Le Groupe a ainsi maintenu son ratio de LTV au niveau du seuil de 50% qu'il s'est fixé depuis décembre 2009 lors du démarrage de son programme de développement devant le conduire à horizon 2016 à détenir un portefeuille d'actifs commerciaux de l'ordre d'un milliard d'euros.

Hors valorisation des instruments de couverture, l'évolution du ratio Loan to Value se présente ainsi :

LOAN TO VALUE RATIO

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/14	31/12/13
Endettement net retraité ⁽¹⁾	234 627	225 059
<i>dont instruments de couverture</i>	4 693	3 206
Endettement Net Hors Instruments de Couverture	229 934	221 853
Valeur des immeubles ⁽²⁾ (hors droits)	493 661	478 529
Ratio Loan To Value ⁽³⁾	46,6%	46,4%

Notes : (1) Endettement net retraité des dépôts de garantie dans le cadre du développement potentiel de futurs projets de construction (4,5 millions d'euros au 30 juin 2014 et 4,9 millions d'euros au 31 décembre 2013) et de la valorisation des instruments financiers

(2) Incluant la valeur des actifs destinés à être cédés (Chasseneuil-du-Poitou et Metz)

(3) Retraité de la charge de juste valeur imputable à la hausse des droits d'enregistrement (2 144 milliers d'euros), le ratio de LTV au 30 juin 2014 est stable à 46,4%

Retraité de l'impact des immeubles destinés à être cédés, la LTV au 30 juin 2014 s'établit à 46,2% comme suit :

LOAN TO VALUE RATIO RETRAITE DES ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES ⁽¹⁾

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/14	31/12/13
Endettement net retraité ⁽²⁾	231 187	220 158
<i>dont instruments de couverture</i>	4 693	3 206
Endettement Net Hors Instruments de Couverture	226 494	216 952
Valeur des immeubles (hors droits)	490 221	473 669
Ratio Loan To Value ⁽³⁾	46,2%	45,8%

Notes : (1) Actifs Destinés à être Cédés (Chasseneuil-du-Poitou et Metz).

(2) Endettement net retraité des dépôts de garantie dans le cadre du développement potentiel de futurs projets de construction (4,5 millions d'euros au 30 juin 2014 et 4,9 millions d'euros au 31 décembre 2013) et de la valorisation des instruments financiers

(3) Retraité de la charge de juste valeur imputable à la hausse des droits d'enregistrement (2 144 milliers d'euros), le ratio de LTV au 30 juin 2014 s'établit à 46,0%

Au cours du premier semestre 2014, l'ICR ("Interest Coverage Ratio") a évolué comme suit :

INTEREST COVERAGE RATIOS (ICR)

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/14	6 mois 30/06/13
Résultat opérationnel courant avant JV	13 652	12 458
Coût de l'endettement financier net ⁽¹⁾	(4 048)	(3 164)
Ratio ICR	3,37	3,94

Note : (1) Le coût de l'endettement financier net comprend les autres produits financiers

8. Transactions avec les parties liées

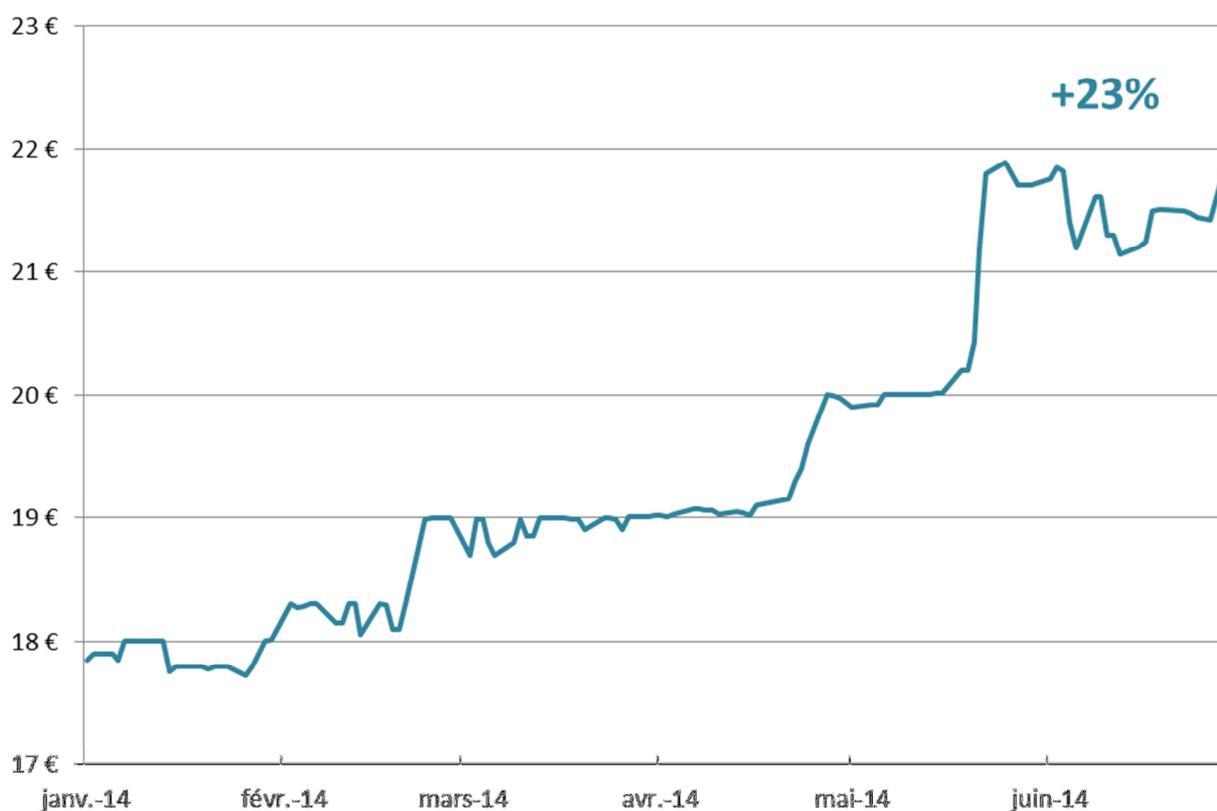
Les transactions avec les parties liées sont détaillées en note 31 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés (voir chapitre II du présent rapport).

9. Cotation et répartition du capital

9.1. Cotation

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

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



Source : Euronext

9.2. Capital

Le capital au 30 juin 2014 se décompose de la façon suivante :

REPARTITION DU CAPITAL

	Nombre d'actions 30/06/14	% du capital	Nombre d'actions 31/12/13	% du capital
Duval Participations	97 527	1,01%	97 527	1,01%
Duval Investissements et Participations	2 071 843	21,55%	2 084 843	21,68%
Alizés Invest	727 394	7,57%	727 394	7,57%
SAPI	500	0,01%	-	0,0%
Imfined	14 000	0,15%	-	0,0%
Duval Participations 2	6 821	0,07%	6 821	0,07%
Sous-total "Famille Eric Duval"	2 918 085	30,4%	2 916 585	30,3%
Financière du Val de Fer	750 370	7,80%	-	0,0%
Pentagone Holding	677 289	7,04%	677 289	7,04%
Philippe Vergely	168 980	1,76%	567 430	5,90%
Marie-Noëlle Vergely	1	0,00%	351 901	3,66%
Olivia Vergely	7 439	0,08%	7 449	0,08%
Amaury Vergely	7 867	0,08%	7 877	0,08%
Sous-total "Famille Vergely"	1 611 946	16,8%	1 611 946	16,8%
BMR	216 594	2,25%	216 594	2,25%
Bernard Robbe	635 582	6,61%	635 582	6,61%
Marianne Robbe	100 192	1,04%	100 192	1,04%
Maité Daveze-Philippe	22 879	0,24%	31 793	0,33%
Sous-total "Famille Robbe"	975 247	10,1%	984 161	10,2%
Banque Populaire Val de France	1 123 423	11,68%	1 123 423	11,68%
Suravenir	526 316	5,47%	526 316	5,47%
Autres actionnaires et public	2 459 632	25,6%	2 452 218	25,51%
Total	9 614 649	100%	9 614 649	100%

A la connaissance de la Société, aucun actionnaire, autre que ceux indiqués ci-dessus, ne détient plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société au 30 juin 2014.

10. Risques et perspectives

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

Les facteurs de risques, y compris ceux propres à l'activité de foncière et au régime SIIC, ont été détaillés dans le rapport financier annuel de la société du 28 mars 2014, déposé auprès de l'AMF et consultable sur le site internet de la société. Patrimoine & Commerce n'anticipe pas d'évolution significative de ses risques pour le prochain semestre autres que ceux listés dans le chapitre 6 de l'annexe consolidée.

10.2. Evènements postérieurs au 30 juin 2014

a. Augmentation de capital réservée à Predica

Le 6 août 2014, la société Prévoyance Dialogue du Crédit Agricole (Predica) est entrée au capital de Patrimoine & Commerce à hauteur de 20%. Cette participation s'est faite sous la forme d'une augmentation de capital réservée d'un montant de 47,4 millions d'euros prime d'émission incluse.

L'opération, approuvée par les actionnaires de Patrimoine & Commerce réunis en assemblée générale extraordinaire le 30 juillet 2014, a pris la forme d'une émission de 2 403 662 actions nouvelles au prix unitaire de 19,70 euros par action, prime d'émission de 2,45 euros comprise, coupon 2013 de 0,80 euro par action détaché.

b. Modification du conseil de surveillance

Madame Marie-Sophie Tournier a été cooptée en qualité de membre du Conseil de surveillance, en remplacement de Monsieur Jean-Jacques Ory, démissionnaire, lors du Conseil de surveillance du 4 juillet 2014.

Par ailleurs, en conséquence de la réalisation de l'augmentation de capital réservée à PREDICA, deux nouveaux membres du Conseil de surveillance ont également été nommés, à effet du 6 août 2014 :

- Madame Victoire Costa de Beauregard ;
- La société Predica représentée par Madame Chantal du Riveau.

c. Modification statutaires

L'assemblée générale mixte du 30 juillet 2014 a enfin décidé de la modification de dispositions statutaires relatives à la rémunération fixe et variable de la gérance, aux pouvoirs du conseil de surveillance, au commandité et au statut de commandite, en conséquence de la réalisation de l'augmentation de capital réservée à Predica.

d. Cession de l'actif de Metz

L'actif de Metz détenu par la SCI les Bruyères a été vendu le 15 juillet 2014 à sa valeur retenue dans le bilan au 30 juin 2014 soit 2 500 milliers d'euros.

e. Acquisition d'un terrain à La Rochelle

Sepric Promotion a acquis le 17 juillet 2014 les terrains situés sur la zone d'activité commerciale de Beaulieu-Puilboreau de La Rochelle pour la construction d'un retail park dont les bâtiments sont déjà loués à Cultura et Darty.

f. Livraison d'un nouveau concept store à Epagny par Sepric Promotion

Sepric promotion a signé le 29 août 2014 la livraison d'un nouvel actif à Epagny Invest (Patrimoine & Commerce), sous forme d'une vente en l'état future d'achèvement pour un montant total de 3,3 millions d'euros. Ce nouveau concept store de plus de 2 000m² regroupera les marques du groupe Beaumanoir (Cache Cache, Bonobo, Bréal, La City, Oôra by M. Pokora et Flormar) et sera inauguré fin 2014. Cet actif se situe en face du retail park d'Epagny SNC.

g. Distribution du dividende 2013

Patrimoine & Commerce a procédé le 22 juillet 2014 à la distribution du dividende d'un montant de 7 829 milliers d'euros, soit 0,80 euro par action.

10.3. Perspectives

Les perspectives économiques de l'année 2014 s'annonçant mitigées, Patrimoine & Commerce restera plus que jamais attentive à l'évolution de ses différents sites et de ses locataires mais n'anticipe toutefois aucune difficulté particulière. Le taux élevé d'occupation que connaît la foncière depuis plusieurs années sur l'ensemble de son patrimoine devrait être maintenu.

Par ailleurs, Patrimoine & Commerce maintient son objectif de développement fixé au milliard d'actifs en 2016.

II. Information financière semestrielle consolidée au 30 juin 2014

1. Introduction

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

Par suite de l'apport réalisé le 4 décembre 2009, la société est devenue la holding animatrice d'un ensemble de filiales foncières détentrices d'actifs immobiliers principalement commerciaux.

Elle a établi au 30 juin 2010 ses premiers comptes annuels consolidés en tant que foncière cotée qui prenaient en compte l'apport du patrimoine précité et donc les premiers mois d'activité immobilière du groupe Patrimoine & Commerce.

En juin 2011, la société a réalisé une augmentation de capital lui ayant permis de satisfaire aux critères de répartition de son capital requis pour le régime Société d'Investissement Immobilier Cotée (SIIC). Elle a en conséquence opté pour ce statut SIIC à effet du 1^{er} juillet 2011.

Enfin, il a été décidé d'aligner l'exercice sur l'année civile, et pour ce faire, de clore par anticipation l'exercice ouvert le 1^{er} juillet 2011 au 31 décembre 2011.

Par ailleurs, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012, la société a initié le rapprochement entre Patrimoine & Commerce et Foncière Sepric par l'apport de 4 707 163 actions des familles Vergely et Robbe représentant 61,73% du capital de Foncière Sepric.

Au cours du premier semestre 2013, la Société a proposé sur les titres de Foncière Sepric une offre publique mixte simplifiée à titre principal assortie d'une offre publique d'achat simplifiée à titre subsidiaire, ayant abouti à l'émission de 1 354 755 actions nouvelles d'une valeur nominale de 17,25 euros chacune.

Le capital de Patrimoine & Commerce ressort ainsi à 165 852 695,25 euros, divisé en 9 614 649 actions de 17,25 euros de valeur nominale chacune.

2. Etats financiers

2.1. Bilan Actif

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/06/14	31/12/13 ⁽¹⁾
ACTIFS NON COURANTS			
Immeubles de placement	1	490 221	473 669
Ecart d'acquisition	2	425	463
Immobilisations corporelles	3	11	13
Immobilisations incorporelles		5	5
Titres mis en équivalence	4	5 141	5 242
Actifs financiers	5/12	3 958	180
Impôt différé actif	14	109	116
Total des Actifs Non Courants (I)		499 871	479 688
ACTIFS COURANTS			
Actifs financiers	6	11 001	14 640
Stocks et en-cours	7	6 839	10 287
Clients et comptes rattachés	8	13 630	12 634
Autres créances et comptes de régularisation	9	6 776	7 526
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	6 832	18 250
Total des Actifs Courants (II)		45 078	63 337
Actifs destinés à être cédés	1	3 440	4 860
Total de l'Actif (I + II)		548 389	547 885

Note : (1) Informations financières antérieurement publiées retraitées suite à l'application des normes IFRS 10, IFRS 11 et IAS 8

2.2. Bilan Passif

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/06/14	31/12/13 ⁽¹⁾
CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)			
Capital	11	165 853	165 853
Primes liées au capital	11	11 760	11 760
Réserve légale		1 081	650
Réserves consolidées		38 358	28 182
Résultat consolidé de l'exercice		4 803	18 365
Total des Capitaux Propres (Part du Groupe) (A)		221 855	224 810
Intérêts minoritaires (B)		12 385	12 295
Total des Capitaux Propres (I) = (A + B)		234 240	237 105
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	12	231 662	233 898
Dépôts de garantie	13	4 659	4 743
Impôt différé passif	14	10 810	11 367
Autres passifs long terme	15	10 985	10 131
Total des passifs non courants (II)		258 116	260 139
PASSIFS COURANTS			
Emprunts et dettes financières	12	24 275	23 855
Dettes fiscales et sociales	16	8 027	9 335
Dettes fournisseurs	17	5 577	7 591
Autres dettes	18	18 154	9 860
Total des passifs courants (III)		56 033	50 641
Total du passif (I + II + III)		548 389	547 885

Note : (1) Informations financières antérieurement publiées retraitées suite à l'application des normes IFRS 10, IFRS 11 et IAS 8

2.3. Etat du résultat global

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	<i>6 mois</i> 30/06/14	<i>6 mois</i> ⁽¹⁾ 30/06/13
Revenus locatifs	19	16 158	15 228
Charges locatives refacturées	20	3 022	2 504
Charges sur immeubles	20	(3 265)	(2 670)
Autres charges sur immeubles	21	(190)	10
Loyers nets		15 725	15 072
Charges externes et autres taxes	22	(1 562)	(2 005)
Charges de personnel	23	(925)	(1 409)
Dotations nettes aux amortissements et aux provisions		(4)	(5)
Autres produits et charges d'exploitation	22/23	418	805
Total Charges et Produits		(2 073)	(2 614)
Résultat Opérationnel Courant		13 652	12 458
Autres produits et charges opérationnels	24	(446)	(648)
Variation de la juste valeur sur immeubles de placement	25	(1 540)	1 032
Quote part des sociétés mises en équivalence	4	(1 171)	(981)
Résultat Opérationnel		10 496	11 861
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	26	39	113
Coût de l'endettement financier brut	26	(4 087)	(3 277)
Coût de l'Endettement Financier Net	26	(4 048)	(3 164)
Autres produits et charges financiers	27	(1 528)	1 688
Impôts sur les résultats	28	271	(774)
Résultat Net		5 191	9 611
Intérêts minoritaires		388	648
Résultat Net (Part du Groupe)		4 803	8 963
Résultat par action	29	0,50 ⁽²⁾	0,93 ⁽³⁾
Résultat dilué par action	29	0,50	0,92
Résultat Net		5 191	9 611
Sous-total des éléments du résultat global recyclables en résultat		-	-
Sous-total des éléments du résultat global non recyclables en résultat		-	-
Résultat Global		5 191	9 611
Dont : - part du groupe		4 803	8 963
- part des intérêts minoritaires		388	648

Notes : (1) Informations financières antérieurement publiées retraitées suite à l'application des normes IFRS 10, IFRS 11 et IAS 8

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

(3) Sur la base du nombre d'actions moyen sur la période du 1er janvier au 30 juin 2013

2.4. Tableau des flux de trésorerie

En milliers d'euros	Notes	6 mois 30/06/14	6 mois ⁽¹⁾ 30/06/13
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE			
Résultat net consolidé des activités poursuivies		5 191	9 611
<i>Retraitement :</i>			
Elimination du résultat des sociétés mises en équivalence	4	1 171	981
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	4	271	99
Dotations nettes aux Amortissements et PRC		4	5
Dépréciation des écarts d'acquisition	24	38	-
Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement	25	1 540	(1 032)
Profits / pertes des ajustements de valeur sur les autres actifs et passifs	23/27	1 805	(1 360)
Résultat de cession et des pertes de profit de dilution		-	-
Plus ou moins-value de cession	24	-	-
Actualisation de la dette d'Exit tax	27	43	(4)
Elimination des produits de dividendes		(3)	-
Coût de l'endettement financier net	26	4 048	3 164
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	28	(271)	774
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et avant impôt		13 836	12 238
Impôts versés		(3 308)	(171)
Variation du besoin en fonds de roulement (net des variations de provisions) lié à l'activité		(2 869) ⁽²⁾	(1 783)
Flux Net de Trésorerie Généré par l'Activité		7 659	10 284
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT			
Acquisitions d'immobilisations			
Incorporelles et corporelles		(11 163) ⁽³⁾	(13 363) ⁽⁴⁾
Financières		-	-
Cessions d'immobilisations			
Incorporelles et corporelles		-	-
Financières		-	-
Variation des prêts et créances financières consentis		272	(90)
Dividendes reçus		3	-
Flux Net de Trésorerie Lié aux Opérations d'Investissement		(10 888)	(13 453)
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		-	-
Dividendes versés aux minoritaires		(344)	(167)
Part des minoritaires dans l'augmentation de capital des filiales		122	-
Augmentation / diminution des actions propres		(211)	88
Souscriptions d'emprunts	12	13 428	22 592
Remboursements d'emprunts	12	(17 361)	(7 229)
Intérêts financiers nets versés		(3 463)	(2 611)
Transactions entre actionnaires et minoritaires		-	(10 264) ⁽⁵⁾
Variations des comptes courants	5/12	(289)	(1 006)
Flux Net de Trésorerie Lié aux Opérations de Financement		(8 118)	1 403
Variation de Trésorerie		(11 347)	(1 766)
Trésorerie d'ouverture	10	17 970	16 109
Trésorerie de clôture	10	6 623	14 343
Variation de trésorerie		(11 347)	(1 766)

- Notes :
- (1) Informations financières antérieurement publiées retraitées suite à l'application des normes IFRS 10, IFRS 11 et IAS 8
 - (2) La variation du BFR est principalement liée à l'activité de promotion
 - (3) Principalement augmentation des constructions en cours pour les projets d'Epagny, de Salon-de-Provence et La Rochelle
 - (4) Principalement augmentation des constructions en cours chez Antibes Invest
 - (5) Acquisition de parts complémentaires du groupe Foncière Sepric dans le cadre de l'OPE

2.5. Tableau de variation des capitaux propres

<i>En milliers d'euros</i>	Capital	Primes	Réserve légale	Réserves consolidées et autres	Résultat de l'exercice	Total part groupe	Intérêts minoritaires	Total Capitaux propres
Situation consolidée au 01/01/13	142 483	11 790	556	20 628	7 998	183 455	47 325	230 780
Résultat de la période	-	-	-	-	18 365	18 365	1 179	19 544
Affectation résultat	-	-	94	7 904	(7 998)	-	-	-
Dividendes versés	-	(4 381)	-	(1 782)	-	(6 163)	(265)	(6 428)
Augmentation de capital par apport de titres ⁽¹⁾	23 370	4 471	-	-	-	27 841	-	27 841
Imputations des frais liés aux apports ⁽¹⁾	-	(120)	-	-	-	(120)	-	(120)
Actions propres	-	-	-	13	-	13	-	13
Plan d'actions gratuites	-	-	-	667	-	667	-	667
Variation de périmètre ⁽¹⁾	-	-	-	752	-	752	(35 944)	(35 192)
Situation consolidée au 31/12/13	165 853	11 760	650	28 182	18 365	224 810	12 295	237 105

Note : (1) Acquisition de parts complémentaires du groupe Foncière Sepric

<i>En milliers d'euros</i>	Capital	Primes	Réserve légale	Réserves consolidées et autres	Résultat de l'exercice	Total part groupe	Intérêts minoritaires	Total Capitaux propres
Situation consolidée au 01/01/14	165 853	11 760	650	28 182	18 365	224 810	12 295	237 105
Résultat de la période	-	-	-	-	4 803	4 803	388	5 191
Affectation résultat	-	-	431	17 934	(18 365)	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	(7 830)	-	(7 830)	(462)	(8 292)
Augmentation de capital des filiales	-	-	-	-	-	-	122	122
Actions propres	-	-	-	(211)	-	(211)	-	(211)
Plan d'actions gratuites	-	-	-	325	-	325	-	325
Variation de périmètre	-	-	-	(42)	-	(42)	42	-
Situation consolidée au 30/06/14	165 853	11 760	1 081	38 358	4 803	221 855	12 385	234 240

3. Notes annexes à l'information financière consolidée

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

a. Référentiel comptable

Les comptes consolidés semestriels résumés ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne relative à l'information financière intermédiaire. S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus conjointement avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Les impacts inhérents à l'application des normes sur la consolidation (IFRS 10/11/12) sont décrits dans la note sur les changements comptables. Aucune autre norme ou interprétation nouvellement en vigueur depuis le 1er janvier 2014 et appliquée par le Groupe n'a impacté significativement les comptes consolidés au 30 juin 2014.

Les comptes consolidés semestriels ont été arrêtés par la Gérance en date du 21 septembre 2014, et présentés pour observations au conseil de surveillance du 29 septembre 2014.

b. Normes comptables

i. Nouvelles normes, interprétations et amendements appliqués par le Groupe à compter du 1er janvier 2014.

Les normes suivantes sont applicables à compter du 1er janvier 2014 :

- Amendement à IAS 27 « Etats financiers individuels » applicable au 1er janvier 2013, selon l'IASB l'Union européenne a reporté sa date d'application au 1er janvier 2014 ;
- Amendement à IAS 28 « Participation dans des entreprises associées et coentreprises ». IAS 28 a été modifié pour être conforme aux modifications apportées suite à la publication d'IFRS 10 « Etats financiers consolidés », IFRS 11 « Accords conjoints » et IFRS 12 « Informations à fournir sur les participations dans les autres entités ». La date d'entrée en vigueur initialement fixée au 1er janvier 2013 par l'IASB à été reporté au 1er janvier 2014 par l'Union Européenne ;
- Amendement à IAS 32 « Présentation : compensation d'actifs financiers et de passifs financiers » clarifie la signification de « doit posséder un droit juridique exécutoire de compensation des montants comptabilisés » et que certains systèmes de compensation globaux peuvent être considérés équivalents à un règlement sur la base du montant net. Cet amendement a été adopté par l'Union Européenne le 29 décembre 2012 et doit être appliqué rétrospectivement pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014 ;
- Amendements à IAS 36 « Dépréciation d'actifs – Information sur la valeur non recouvrable des actifs non financiers ». Ces amendements ont été adoptés par l'Union Européenne le 19 décembre 2013 et sont applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014 ;
- Amendements d'IAS 39 : Novation des dérivés et maintien de la comptabilité de couverture. Ces amendements ont été adoptés par l'Union Européenne le 19 décembre 2013 et sont applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014 ;
- IFRS 10 « Etats financiers consolidés ». La date d'entrée en vigueur initialement fixée au 1er janvier 2013 par l'IASB à été reporté au 1er janvier 2014 par l'Union Européenne ;
- IFRS 11 « Partenariats » annule et remplace IAS 31 « Participation dans des coentreprises » et SIC - 13 « Entités contrôlées conjointement - Apports non monétaires par des co-entrepreneurs », la date d'entrée en vigueur est fixée au 1er janvier 2014.
- IFRS 12 « Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités ». L'objectif d'IFRS 12 est d'exiger une information qui puisse permettre aux utilisateurs des états financiers d'évaluer la base du contrôle, toute restriction sur les actifs consolidés et les passifs, les expositions aux risques résultant des participations dans des entités structurées non consolidées et la participation des intérêts minoritaires dans les activités des entités consolidées. IFRS 12 est applicable à partir du 1er janvier 2013, selon l'IASB l'Union européenne a reporté sa date d'application au 1er janvier 2014.

Les normes IFRS 10/11/12 ont été appliquées de manière rétrospective au 1er janvier 2012. Les états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2013 et 30 juin 2013 ont été retraités à des fins de comparaison. Les principaux impacts sont détaillés dans la note sur les changements comptables.

ii. Normes, interprétations et amendements non adoptés par l'Union Européenne ou non anticipées par le groupe

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

- IFRS 9 « Instruments financiers » applicable à compter du 1er janvier 2015 et non adoptée encore par l'Union Européenne ;
- IFRIC 21 « Droits et taxes » a été adoptée par l'Union Européenne le 13 juin 2014 et pourra être applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2014.

3.2. Événements significatifs au 30 juin 2014

a. Option SIIC

Le crédit-bail de Gaillinvest étant arrivé à son terme, la SCi est donc devenue éligible au régime SIIC pour lequel elle a opté en date du 28 mai 2014.

b. Simplification de l'organigramme juridique

Dans le but de simplifier la structure du groupe et le mode de détention des actifs, d'une part, et d'optimiser les coûts de gestion administrative et financière du groupe d'autre part, des opérations de restructuration interne ont été menées au sein du groupe au cours du premier semestre 2014.

Ainsi, Foncière Sepric a absorbé par voie de fusion la SCI Belmont. Cette fusion rétroactive au 1^{er} janvier 2014 a été réalisée en date du 27 mai 2014.

3.3. Périmètre de consolidation

Le périmètre établi au 30 juin 2014 correspond au périmètre de la consolidation du groupe Patrimoine et Commerce au 31 décembre 2013, auquel vient s'ajouter la SCI Epagny Invest, société créée sur la période. Par ailleurs, la SCI Belmont a été absorbée par la SA Foncière Sepric.

Suite à l'application des normes IFRS 10, 11 et 12, les sociétés Studio Prod, Cherbourg Invest Holding et Cherbourg Invest sont consolidées en mise en équivalence.

LISTE DES ENTITES CONSOLIDEES

Sociétés	Siren	Méthode de consolidation	% d'intérêt 30/06/14	% d'intérêt 31/12/13
SCA PATRIMOINE ET COMMERCE	395 062 540	Société Mère	100,00%	100,00%
SCI MELESSINVEST	441 124 146	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI GIFINVEST 2	437 734 718	Intégration Globale	100,00%	100,00%
EURL P&C DEVELOPPEMENT	498 484 781	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI BLAGNAC ALIZES	434 178 679	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI BORDINVEST RIVE DROITE	438 142 382	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI CHAMBLINVEST	434 517 249	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI CLERMINVEST	438 757 940	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI CREUSINVEST 1	434 616 058	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI CREUSINVEST 2	440 297 745	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI GAILLINVEST	419 974 613	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI PERRIERES INVEST	432 144 459	Intégration Globale	93,00%	93,00%
SCI STUDIO PROD	433 698 313	Mise en équivalence	50,00%	50,00%
SCI TOURINVEST	434 808 630	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI MONTFERMEILINVEST	434 810 735	Intégration Globale	100,00%	100,00%
EURL PARADIS 2	423 453 521	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI VITROLLES INVEST	437 734 858	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI PAU INVEST	443 741 533	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI POITIERS INVEST BUREAUX	442 889 408	Intégration Globale	84,00%	84,00%
SCI ARCINVEST	442 215 661	Intégration Globale	49,90%	49,90%
SCI CONFORINVEST GUADELOUPE	479 626 319	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI CONFORINVEST MARTINIQUE	482 668 290	Intégration Globale	85,00%	85,00%
SCI DOTH INVEST	452 813 314	Intégration Globale	90,00%	90,00%
SCI PARIGNE INVEST	487 759 524	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI SAINT LO INVEST	480 310 630	Intégration Globale	95,00%	95,00%
SCI POITIERS INVEST COMMERCE	444 597 462	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI ISTRES INVEST 1	452 989 676	Intégration Globale	50,00%	50,00%
SARL AXIMUR	434 833 190	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SARL DINVEST	441 953 734	Intégration Globale	50,00%	50,00%
SAS ANTIBES INVEST	513 228 239	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI CASTRES INVEST	532 409 108	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI THUIR INVEST	532 406 279	Intégration Globale	-	-
SCI SALONINVEST	531 769 149	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI GAUDENSINVEST	532 085 552	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI POITIERS INVEST COMMERCE 2	501 358 261	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI ISTRES INVEST 3	484 197 371	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI EULALIE INVEST	518 004 957	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SARL PATRIMOINE ET COMMERCE 2	501 464 770	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI CHERBOURG INVEST HOLDING	524 848 793	Mise en équivalence	50,00%	50,00%
SCI CHERBOURG INVEST	452 819 014	Mise en équivalence	26,00%	26,00%
SCI VILLE DU BOIS INVEST	538 372 145	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI PUYMARET INVEST 1	525 137 535	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI CHATEAU THIERRY INVEST	534 821 095	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI FONTAINE INVEST	790 084 123	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI BOURGOIN INVEST	789 027 257	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI PIERRELAYE INVEST	789 027 299	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI WITTEN INVEST	789 027 174	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI LE VIGEN INVEST	789 027 224	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI SARREGUINVEST	752 519 355	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI VANDOEUVRE INVEST	752 631 069	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI PONTARLIER INVEST	793 185 869	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI EPAGNY INVEST	801 036 195	Intégration Globale	100,00%	-
SA FONCIERE SEPRIC	399 578 087	Intégration Globale	98,93%	99,18%
SNC BEYNOST DEVELOPPEMENT	445 384 464	Intégration Globale	98,93%	99,18%
SC LES BRUYERES	357 802 537	Intégration Globale	98,93%	99,18%
SCI BELMONT	357 802 537	Fusionnée dans Foncière Sepric		99,18%
SNC DAUPHINE	425 116 316	Intégration Globale	98,93%	99,18%
SARL MOUGIN IMMOBILIER	017 150 277	Intégration Globale	98,93%	99,18%
SCI FONCIERE DE LORRAINE	429 339 674	Intégration Globale	98,93%	99,18%
SCI MASH	424 496 123	Intégration Globale	98,93%	99,18%
SNC LIMOGES LE VIGEN	431 775 725	Intégration Globale	98,93%	99,18%
SAS GROUPE SEPRIC	528 665 433	Intégration Globale	98,93%	99,18%
SNC SEPRIC REALISATIONS	418 246 310	Intégration Globale	98,93%	99,18%
SNC SHOPPING ENTREMBIERES	349 012 617	Intégration Globale	98,93%	99,18%

Variations de périmètre intervenues entre le 1er janvier 2014 et le 30 juin 2014

a. Créations

Il a été procédé à la création de la SCI Epagny Invest le 7 février 2014.

b. Fusion

La SCI Belmont a été absorbée par la SA Foncière Sepric, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2014.

4. Principales méthodes comptables du groupe

Les principales méthodes comptables appliquées lors de la préparation des états financiers consolidés sont identiques au 31 décembre 2013, à l'exception de l'application des normes sur la consolidation (IFRS 10/11/12).

Les normes sur la consolidation sont :

- IFRS 10 – États financiers consolidés
- IFRS 11 – Partenariats
- IFRS 12 – Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités
- IAS 28 – Participations dans des entreprises associées et des co-entreprises.

La norme IFRS 10 définit le contrôle ainsi : « un investisseur contrôle une entité lorsqu'il est exposé ou qu'il a le droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité et qu'il a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'il détient sur celle-ci ». Le Groupe détient le pouvoir sur une entité lorsqu'elle a les droits effectifs qui lui confèrent la capacité actuelle de diriger les activités pertinentes, à savoir les activités qui ont une incidence importante sur les rendements de l'entité.

L'appréciation du contrôle selon IFRS 10 a conduit le Groupe à développer un cadre d'analyse de la gouvernance des entités avec qui le Groupe est en lien, en particulier lorsqu'il existe des situations de partenariat régies par un environnement contractuel large tel les statuts, les pactes d'actionnaires, etc. Il est également tenu compte des faits et circonstances.

Entités contrôlées exclusivement

Les filiales contrôlées exclusivement sont consolidées par intégration globale. Tous les soldes et transactions intra-groupe ainsi que les produits et les charges provenant de transactions internes et de dividendes sont éliminés.

Toute modification de la part d'intérêt du Groupe dans une filiale qui n'entraîne pas une perte de contrôle est comptabilisée comme une transaction portant sur les capitaux propres. Si le Groupe perd le contrôle d'une filiale, les actifs, passifs et capitaux propres de cette ancienne filiale sont décomptabilisés. Tout gain ou perte résultant de la perte de contrôle est comptabilisé en résultat. Toute participation conservée dans l'ancienne filiale est comptabilisée à sa juste valeur à la date de perte de contrôle selon le mode de comptabilisation requis suivant IFRS 11 ou IAS 28 ou IAS 39.

Entités contrôlées conjointement

Suivant IFRS 11, les sociétés sont contrôlées conjointement lorsque les décisions importantes au titre des activités pertinentes requièrent le consentement unanime des associés ou partenaires.

Le contrôle conjoint peut être exercé au travers d'une activité conjointe (commune) ou en co-entreprise (joint-venture). Suivant IFRS 11, l'activité conjointe se distingue de la joint-venture par l'existence ou non d'un droit direct détenu sur certains actifs ou des obligations directes sur certains passifs de l'entité quand la joint-venture confère un droit sur l'actif net de l'entité. S'il s'agit d'une co-

entreprise, le Groupe enregistre dans ses comptes les actifs, les passifs, les produits et les charges relatifs à ses intérêts dans l'entreprise commune. S'il s'agit d'une joint-venture, la participation du Groupe dans l'actif net de l'entité est enregistrée selon la méthode de la mise en équivalence décrite dans la norme IAS 28.

Entités sous influence notable

Conformément à IAS 28, la méthode de la mise en équivalence s'applique également à toutes les entreprises associées dans lesquelles la Société exerce une influence notable sans en avoir le contrôle, laquelle est présumée quand le pourcentage de droits de vote détenus est supérieur ou égal à 20 %. Chaque participation, quel que soit le pourcentage de détention détenu, fait l'objet d'une analyse tenant compte des faits et circonstances pour déterminer si le Groupe exerce une influence notable.

Selon la méthode de la mise en équivalence, la participation du Groupe dans l'entreprise associée est initialement comptabilisée au coût augmenté ou diminué des changements postérieurs à l'acquisition, dans la quote-part d'actif net de l'entreprise associée.

L'écart d'acquisition lié à une entreprise associée est inclus, s'il n'est pas déprécié, dans la valeur comptable de la participation. La quote-part de résultat de la période est présentée dans la ligne « Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence ». Au bilan, ces participations sont présentées sur la ligne « Titres mis en équivalence ».

Les états financiers des entreprises associées sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère et des corrections sont apportées, le cas échéant, pour homogénéiser les méthodes comptables avec celles du Groupe.

5. Changements comptables

5.1. Retraitement du bilan d'ouverture (IAS 8)

Conformément à la norme IAS 8, la juste valeur des immeubles de placement a été corrigée à la baisse dans le bilan d'ouverture pour un montant de 930 milliers d'euros. Cette correction est sans impact sur l'état du résultat global du 1^{er} semestre 2013 présenté en comparatif des comptes semestriels 2014.

5.2. Changement de méthode intervenu en 2014

Le Groupe a appliqué les normes sur la consolidation IFRS 10 (États financiers consolidés), IFRS 11 (Partenariats) et IFRS 12 (Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités) au 1^{er} janvier 2014 (application obligatoire au 1^{er} janvier 2014).

Ces normes sont d'application rétrospective. Ainsi, les états financiers présentés en comparaison de ceux de l'exercice clos le 30 juin 2014 ont été retraités.

L'application de ces normes a obligé le Groupe à ré-estimer les modalités de consolidation de chacune de ses entités en fonction du niveau de contrôle qu'elle y exerce et ce, quelle que soit la nature de ses liens (participations ou autres accords contractuels).

a. Etats financiers consolidés (IFRS 10)

En conséquence de l'application de la norme IFRS 10, le Groupe a procédé à un changement de méthode dans le mode de détermination du contrôle qu'elle exerce et, le cas échéant, dans le mode de consolidation de ses filiales et participations. IFRS 10 introduit un nouveau modèle de contrôle qui met l'accent sur le niveau de pouvoir que le Groupe exerce sur sa filiale, le droit à des revenus variables provenant de ses filiales et la capacité du Groupe à utiliser son pouvoir pour influencer sur le niveau de ces revenus.

En application de la norme IFRS 10, le Groupe a procédé à une revue du contrôle qu'elle exerce sur les entités avec qui elle est en lien, tout particulièrement lorsqu'il existe des partenaires.

Cette revue n'a pas conduit à faire évoluer le périmètre des sociétés qui compose le Groupe.

b. Partenariats (IFRS 11)

Le Groupe a analysé la nature du contrôle conjoint exercé sur l'entité avec ses partenaires.

La norme IFRS 11 distingue les activités conjointes (communes) (partenariat dans lequel les parties exerçant un contrôle conjoint sur l'opération ont des droits sur les actifs et des obligations au titre des passifs de celle-ci) des joint-ventures (co-entreprises) (partenariat dans lequel les parties exerçant un contrôle conjoint sur l'opération ont des droits sur l'actif net de celle-ci).

Le Groupe a ainsi revu la structure de ses partenariats, leur forme légale, leurs termes contractuels ainsi que d'autres éléments contextuels.

En conclusion de cette revue, le Groupe est engagé exclusivement dans des joint-ventures lorsqu'il s'agit de partenariats au contrôle conjoint.

En conséquence et en application de la norme IFRS 11, le mode de consolidation de ces participations est désormais la mise en équivalence. Ces participations étaient antérieurement consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle qui n'existe plus.

c. Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités (IFRS 12)

En conséquence de l'application de la norme IFRS 12, le Groupe a adapté ses notes annexes sur ses participations mises en équivalence (se référer à la note « Titres mis en équivalence »).

5.3. Impacts de ces changements sur les états financiers au 30 juin et au 31 décembre 2013

a. Bilan

BILAN ACTIF	PUBLIE	IFRS 11	RETRAITE
<i>En milliers d'euros</i>	31/12/13	/ IAS 8	31/12/13
ACTIFS NON COURANTS			
Immeubles de placement	500 563	(26 894)	473 669
Ecart d'acquisition	463	-	463
Immobilisations corporelles	27	(14)	13
Immobilisations incorporelles	16	(11)	5
Titres mis en équivalence	-	5 242	5 242
Actifs financiers	180	-	180
Impôt différé actif	116	-	116
Total des Actifs Non Courants (I)	501 365	(21 677)	479 688
ACTIFS COURANTS			
Actifs financiers	13 728	912	14 640
Stocks et encours	10 287	-	10 287
Clients et comptes rattachés	13 631	(997)	12 634
Autres créances et comptes de régularisation	8 614	(1 088)	7 526
Trésorerie et équivalents de trésorerie	19 118	(868)	18 250
Total des Actifs Courants (II)	65 378	(2 041)	63 337
Actifs destinés à être cédés	4 860	-	4 860
Total de l'Actif (I + II)	571 603	(23 718)	547 885
BILAN PASSIF	PUBLIE	IFRS 11	RETRAITE
<i>En milliers d'euros</i>	31/12/13	/ IAS 8	31/12/13
CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)			
Capital	165 853	-	165 853
Primes liées au capital	11 760	-	11 760
Réserve légale	650	-	650
Réserves consolidées	28 182	-	28 182
Résultat consolidé de l'exercice	19 295	(930)	18 365
Total des Capitaux Propres (Part du Groupe) (A)	225 740	(930)	224 810
Intérêts minoritaires (B)	12 295	-	12 295
Total des Capitaux Propres (I) = (A + B)	238 035	(930)	237 105
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	253 462	(19 564)	233 898
Dépôts de garantie	4 862	(119)	4 743
Impôt différé passif	11 367	-	11 367
Autres passifs long terme	2 240	7 891	10 131
Total des passifs non courants (II)	271 931	(11 792)	260 139
PASSIFS COURANTS			
Emprunts et dettes financières	33 470	(9 615)	23 855
Dettes fiscales et sociales	9 505	(170)	9 335
Dettes fournisseurs	8 259	(668)	7 591
Autres dettes	10 402	(542)	9 860
Total des passifs courants (III)	61 636	(10 995)	50 640
Total du passif (I + II + III)	571 603	(23 718)	547 885

b. Etat du résultat global

COMPTE DE RESULTAT GLOBAL	PUBLIE		RETRAITE
<i>En milliers d'euros</i>	<i>6 mois</i> 30/06/13	IFRS 11 / IAS8	<i>6 mois</i> 30/06/13
Revenus locatifs	15 695	(467)	15 228
Charges locatives refacturées	2 768	(265)	2 504
Charges sur immeubles	(2 859)	189	(2 670)
Autres charges sur immeubles	(16)	26	10
Loyers nets	15 588	(517)	15 072
Charges externes et autres taxes	(2 052)	47	(2 005)
Charges de personnel	(1 409)	-	(1 409)
Dotations nettes aux amortissements et aux provisions	(5)	-	(5)
Autres produits et charges d'exploitation	805	-	805
Total Charges et Produits	(2 661)	47	(2 614)
Résultat Opérationnel Courant	12 927	(469)	12 458
Autres produits et charges opérationnels	(646)	(2)	(648)
Variation de la juste valeur sur immeubles de placement	(720)	1 752	1 032
Quote part des sociétés mises en équivalence	-	(981)	(981)
Résultat Opérationnel	11 561	300	11 861
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	113	0	113
Coût de l'endettement financier brut	(3 471)	156	(3 315)
Coût de l'Endettement Financier Net	(3 358)	156	(3 202)
Autres produits et charges financiers	2 234	(508)	1 726
Impôts sur les résultats	(826)	52	(774)
Résultat Net	9 611	0	9 611
Intérêts minoritaires	648	-	648
Résultat Net (Part du Groupe)	8 963	0	8 963

c. Tableau des flux de trésorerie

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	PUBLIE		RETRAITE
<i>En milliers d'euros</i>	<i>6 mois</i> 30/06/13	IFRS 11 / IAS8	<i>6 mois</i> 30/06/13
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE			
Résultat net consolidé des activités poursuivies	9 611	-	9 611
<i>Retraitement :</i>			
Elimination du résultat des mises en équivalence		981	981
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence		99	99
Dotations nettes aux Amortissements et PRC	5	-	5
Dépréciation des écarts d'acquisition	-	-	-
Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement	720	(1 752)	(1 032)
Profits / pertes des ajustements de valeur sur les autres actifs et passifs	(1 901)	541	(1 360)
Résultat de cession et des pertes de profit de dilution	-	-	-
Plus ou moins-value de cession	-	-	-
Actualisation de la dette d'Exit tax	(4)	-	(4)
Coût de l'endettement financier net	3 358	(194)	3 164
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	826	(52)	774
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et avant impôt	12 615	(377)	12 238
Impôts versés	(171)	-	(171)
Variation du besoin en fonds de roulement (net des variations de	(2 029)	246	(1 783)
Flux Net de Trésorerie Généré par l'Activité	10 415	(131)	10 284
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT			
Acquisitions d'immobilisations			
Incorporelles et corporelles	(14 014)	651	(13 363)
Financières	-	-	-
Cessions d'immobilisations			
Incorporelles et corporelles	-	-	-
Financières	-	-	-
Variation des prêts et créances financières consentis	(90)	-	(90)
Dividendes reçus	-	-	-
Incidence des variations de périmètre	-	-	-
Flux Net de Trésorerie Lié aux Opérations d'Investissement	(14 104)	651	(13 453)
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-	-	-
Dividendes versés aux minoritaires	(167)	-	(167)
Augmentation de capital	-	-	-
Augmentation / diminution des actions propres	88	-	88
Souscriptions d'emprunts	22 592	-	22 592
Remboursements d'emprunts	(7 281)	52	(7 229)
Intérêts financiers nets versés	(2 762)	151	(2 611)
Transactions entre actionnaires et minoritaires	(10 264)	-	(10 264)
Variations des comptes courants	201	(1 207)	(1 006)
Flux Net de Trésorerie Lié aux Opérations de Financement	2 407	(1 004)	1 403
Variation de Trésorerie	(1 282)	(484)	(1 766)
Trésorerie d'ouverture	16 631	(522)	16 109
Trésorerie de clôture	15 349	(1 006)	14 343
Variation de trésorerie	(1 282)	(484)	(1 766)

Les impacts des normes IFRS 10 et IFRS 11 sur les comptes du Groupe au 31 décembre 2012 sont imputables en totalité à l'application de la norme IFRS 11. Ils résultent du changement de mode de consolidation des co-entreprises, à présent consolidées par mise en équivalence et antérieurement consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

6. Gestion des risques

Patrimoine et Commerce est attentif à la gestion des risques inhérents à son activité et met en œuvre en conséquence une politique adaptée afin de les limiter.

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

6.1. Risques financiers

a. 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 15% des loyers totaux (sur la base des loyers bruts annuels 2013).

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

La mise en place d'instruments de couverture pour limiter les risques de taux d'intérêt expose 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.

b. 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 du 1^{er} semestre, les échéances de remboursement (capital et intérêts) se sont élevées à 20,7 millions d'euros dont 17,4 millions d'euros de capital. Au 30 juin 2014, les remboursements en capital des emprunts à moins d'un an s'élèvent à 23,9 millions d'euros de capital.

Au 30 juin 2014, le Groupe bénéficie d'une trésorerie de 6,8 millions d'euros.

c. 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.

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, cette couverture étant faite emprunt par emprunt.

RISQUE DE TAUX INTERET AU 30/06/14

En milliers d'euros	Taux		Total
	Taux fixe	variable	
Emprunts obligataires, auprès des établissements de crédit et dettes de CBI	100 470	150 439	250 909

La dette à taux variable est couverte, à hauteur de 98 801 milliers d'euros, par les instruments financiers présentés à la note 12.4.

Au 30 juin 2014, le montant des emprunts et des dettes de crédit-bail en taux variable non couvert est de 51 638 milliers d'euros représentant 21 % du total. Pour cette dette non couverte et sur la base du capital restant dû au 30 juin 2014, une augmentation ou une diminution du taux de l'Euribor 3 mois ou Eonia d'un point augmenterait ou diminuerait la charge d'intérêt de 516 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.

6.2. Risques locataires

Le contexte économique actuel a et pourra encore fragiliser certains locataires.

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

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

6.3. Risques liés à la promotion immobilière

Dans le cadre de ses activités de développement immobilier, le Groupe est tenu d'obtenir un certain nombre d'autorisations administratives préalablement à la réalisation de travaux d'aménagement ou de construction. L'instruction des demandes d'autorisation par les services administratifs compétents requiert un délai qui n'est pas toujours maîtrisable ; une fois délivrées, ces autorisations administratives sont susceptibles de recours par des tiers. Ceci peut entraîner des retards, des surcoûts, voire l'abandon d'opérations dont les études ont généré des coûts et ainsi avoir des conséquences défavorables sur l'activité et les résultats du Groupe. Ce risque concerne principalement les permis de construire et d'aménager ; de façon plus ponctuelle, il peut concerner les autorisations à obtenir en matière commerciale (décisions CDAC) qui s'imposent en matière de développement de locaux commerciaux intégrant une surface de vente supérieure à 1 000 m².

Le Groupe estime cependant que le risque lié à la non-obtention d'autorisations administratives ou d'actions en recours des tiers sur les autorisations administratives obtenues est limité car elles sont réalisées en étroite collaboration avec les collectivités locales, dans le cadre de zones d'aménagement concerté.

7. Segments opérationnels

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

8. Estimations et jugements comptables déterminants

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

8.1. 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.

8.2. Evaluation des immeubles

Patrimoine et Commerce fait réaliser l'évaluation de son patrimoine par un expert indépendant qui utilise des hypothèses de flux futurs et de taux qui ont un impact direct sur les valeurs.

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

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

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

TAUX DE CAPITALISATION (SUR VALORISATION HORS DROITS)

En milliers d'euros	30/06/14	31/12/13	min.	max.
Commerces	7,4%	7,3%	6,1%	10,2%
Bureaux et Activité	9,4%	9,3%	8,1%	12,0%
Total	7,5%	7,4%	6,1%	12,0%

Note : Le taux de capitalisation présenté ci-dessus est calculé sur la base des loyers bruts annualisés au 30 juin 2014 et 31 décembre 2013 (ou de la valeur locative de marché en cas de vacance) à périmètre constant.

8.3. Juste valeur des dérivés et des autres instruments financiers

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

La mesure des instruments dérivés est réalisée à partir de données dérivées de prix observables directement sur des marchés actifs et liquides (second niveau de la hiérarchie des justes valeurs).

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

9.1. Note 1 : Immeubles de placement

<i>En milliers d'euros</i>	Variation
Solde Net au 01/01/13	438 390
Acquisitions ⁽¹⁾	38 032
Cessions	(1 250)
Transfert net au profit des actifs destinés à être cédés ⁽²⁾	(4 860)
Effet juste valeur (résultat)	3 357
Solde Net au 31/12/13	473 669

Notes : (1) Correspond principalement aux travaux réalisés sur Salon Invest, Antibes Invest, Puymaret Invest, Fontaine Invest et Pontarlier Invest
(2) Correspond à l'immeuble Quetigny détenu par la SARL Mougin Immobilier et aux immeubles des SCI Gifinvest 2 et Clerminvest

<i>En milliers d'euros</i>	Variation
Solde Net au 01/01/14	473 669
Acquisitions ⁽¹⁾	11 732
Reclassement ⁽²⁾	9 800
Transfert net au profit des actifs destinés à être cédés ⁽³⁾	(3 440)
Effet juste valeur (résultat)	(1 540)
Solde Net au 30/06/14	490 221

Notes : (1) Correspond principalement aux travaux réalisés sur Sepric Promotion, Epagny Invest, Salon Invest, Antibes Invest et Istres 3 Invest
(2) Correspond d'une part aux stocks de Sepric Promotion partiellement reclassés en immeubles de placement et, d'autre part, à l'immeuble Quetigny détenu par la SARL Mougin Immobilier et aux immeubles des SCI Gifinvest 2 et Clerminvest
(3) Correspond à l'immeuble Metz détenu par la SCI Les Bruyères (2 500 milliers d'euros) et à l'immeuble Chasseneuil-du-Poitou détenu par la SA Foncière Sepric

Immeubles destinés à être cédés

<i>En milliers d'euros</i>	Variation
Solde Net au 01/01/13	26 437
Acquisitions ⁽¹⁾	7 825
Cessions ⁽²⁾	(8 210)
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés ⁽³⁾	4 860
Autres mouvements ⁽⁴⁾	(26 052)
Solde Net au 31/12/13	4 860

Notes : (1) Avancement des travaux de construction sur la partie publique du Palais des Congrès d'Antibes
(2) Cession des immeubles des SCI Bordinvest (6 200 milliers d'euros) et SCI Poitiers Invest Bureaux (2 010 milliers d'euros)
(3) Correspond à l'immeuble Quetigny détenu par la SARL Mougin Immobilier et aux immeubles des SCI Gifinvest 2 et Clerminvest
(4) Déconsolidation de la partie publique du Palais des Congrès d'Antibes Invest, dont les clauses contractuelles de la convention de cession-escompte établie avec l'établissement bancaire qui finance cette partie publique permettent d'atteindre les critères définis par IAS 39

En milliers d'euros	Variation
Solde Net au 01/01/14	4 860
Reclassement ⁽¹⁾	(4 860)
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés ⁽²⁾	3 440
Solde Net au 30/06/14	3 440

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

(2) Correspond à l'immeuble Metz détenu par la SCI Les Bruyères et à l'immeuble Chasseneuil-du-Poitou détenu par la SA Foncière Sepric

9.2. Note 2 : Ecarts d'acquisition

a. Ecart d'acquisition Patrimoine & Commerce

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

- (i) d'une part l'actif net des différentes sociétés apportées à Patrimoine et Commerce tels qu'il ressort des traités d'apport ;
- (ii) et d'autre part les justes valeurs des actifs et passifs identifiés au 31 décembre 2009.
- (i) Les valeurs d'apport prenaient en compte l'hypothèse d'une option de Patrimoine et Commerce pour le régime fiscal des sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC) et, en conséquence, un impôt au taux réduit à 19% pour les plus-values latentes sur certaines sociétés avait été déduit. Cette option est effective à effet du 1er juillet 2011.
- (ii) Dans les comptes consolidés, en revanche, cet élément prospectif d'option pour le régime fiscal des sociétés d'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. En date du 1er janvier 2012, Patrimoine et Commerce a opté pour le régime SIIC.

Les écarts d'acquisition des sociétés qui ont opté pour le régime SIIC à cette date ont été intégralement dépréciés.

Au cours du 1^{er} semestre 2014, l'écart d'acquisition relatif à l'entité ayant opté pour le régime SIIC sur la période (38 milliers d'euros) a été intégralement déprécié.

b. Ecart d'acquisition Groupe Sepric

Au cours du mois de décembre 2012, le Groupe Foncière Sepric a acquis 100% des titres de la SAS Groupe Sepric. L'entrée dans le périmètre s'est faite au 31 décembre 2012.

Cette acquisition a généré un écart d'acquisition de 8 013 k€. Il a été calculé par différence entre le prix d'acquisition des titres fixé à 1 euro, et l'actif net acquis.

Au cours de l'exercice, cet écart d'acquisition a été réajusté pour (436) milliers d'euros.

L'allocation définitive du prix d'acquisition de Groupe Sepric a conduit à reconnaître principalement des stocks pour 4 664 milliers d'euros et un goodwill résiduel de 2 913 milliers d'euros pour le solde entièrement déprécié au 31 décembre 2013.

VARIATION DES ECARTS D'ACQUISITION

<i>En milliers d'euros</i>	Variation	<i>En milliers d'euros</i>	Variation
Solde au 01/01/14	463	Solde au 01/01/13	8 962
Acquisition	-	Acquisition (FS) ⁽¹⁾	(5 100)
Cession	-	Cession	-
Dépréciation ⁽³⁾	(38)	Dépréciation ⁽²⁾	(3 399)
Solde Net au 06/30/14	425	Solde Net au 31/12/13	463
Au 30/06/14		Au 31/12/13	
Brut	9 284	Brut	9 284
Dépréciation cumulée	(8 859)	Dépréciation cumulée	(8 821)
Valeur nette comptable au 06/30/14	425	Valeur nette comptable au 31/12/13	463

Notes : (1) Correspond d'une part, à l'ajustement de l'écart d'acquisition sur Foncière Sepric pour 436 milliers d'euros, et d'autre part, à son allocation partielle en stock pour 4 664 milliers d'euros

(2) Dépréciation de l'écart d'acquisition des entités ayant opté au régime SIIC sur 2013 (Studio Prod, Bordinvest, Poitiers Invest Bureaux, Perrières Invest, Vitrolles Invest, Chamblinvest, Pau Invest) pour 576 milliers d'euros ainsi que de l'écart d'acquisition résiduel relatif à Groupe Sepric pour 2 913 milliers d'euros

(3) Dépréciation de l'écart d'acquisition de Gailinvest dans le cadre du passage SIIC

9.3. Note 3 : Immobilisations corporelles

<i>En milliers d'euros</i>	Autres immobilisations corporelles	Immobilisations en cours	Amortissement / autres immo.	Total
Solde Net au 01/01/13	182	2 262	(167)	2 277
Augmentations	4	-	-	4
Reclassement	1	(2 262)	(1)	(2 262)
Diminutions	-	-	-	-
Amortissements	-	-	(6)	(6)
Solde au 31/12/13	187	-	(174)	13

Les immobilisations en cours ont été intégralement reclassées en stocks sur l'exercice 2013.

<i>En milliers d'euros</i>	Autres immobilisations corporelles	Immobilisations en cours	Amortissement / autres immo.	Total
Solde Net au 01/01/14	187	-	(174)	13
Augmentations	1	-	-	1
Reclassement	-	-	-	-
Diminutions	-	-	-	-
Amortissements	-	-	(3)	(3)
Solde au 30/06/14	188	-	(177)	11

9.4. Note 4 : Titres mis en équivalence

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

VARIATION DES TITRES MIS EN EQUIVALENCE

<i>En milliers d'euros</i>	Titres mis en équivalence	<i>En milliers d'euros</i>	Titres mis en équivalence
Solde net au 01/01/14	5 242	Solde net au 01/01/13	3 438
Dividendes	(271)	Dividendes	(99)
Quote part de résultat net	(1 171)	Quote part de résultat net	462
Dotations et reprises de provisions	1 341	Dotations et reprises de provisions	1 441
Solde Net au 30/06/14	5 141	Solde Net au 31/12/13	5 242

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

9.5. Note 5 : Actifs financiers non courants

VARIATION DES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS PAR NATURE RETRAITEE DES MISES EN EQUIVALENCE

<i>En milliers d'euros</i>	Fonds de Roulement	Cautionnements, prêts et autres créances immobilisées	Comptes courants	Instruments financiers	Total des actifs financiers
Solde Net au 01/01/13	-	4 108	-	-	4 108
Augmentations	-	11	-	-	11
Reclassement	-	(3 942)	-	1	(3 941)
Effet juste valeur (résultat)	-	-	-	2	2
Solde au 31/12/13	-	177	-	3	180

<i>En milliers d'euros</i>	Fonds de Roulement	Cautionnements, prêts et autres créances immobilisées	Comptes courants	Instruments financiers	Total des actifs financiers
Solde Net au 01/01/14	-	177	-	3	180
Augmentations ⁽¹⁾	-	3 909	-	-	3 909
Reclassement	-	(128)	-	-	(128)
Effet juste valeur (résultat)	-	-	-	(3)	(3)
Solde au 30/06/14	-	3 958	-	-	3 958

Note : (1) Correspond aux dépôts et garanties versés dans le cadre d'acquisition potentielle des programmes immobiliers

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

9.6. Note 6 : Actifs financiers courants

VARIATION DES ACTIFS FINANCIERS COURANTS PAR NATURE RETRAITEE DES MISES EN EQUIVALENCE

<i>En milliers d'euros</i>	Actifs financiers à la juste valeur	Cautionnements, prêts et autres créances immobilisées	Comptes courants	Instruments financiers	Total des actifs financiers
Solde net au 01/01/13	117	5 243	7 696	1	13 057
Augmentations	-	-	1 861	-	1 861
Reclassement	-	3 942	-	(1)	3 941
Diminutions	-	(4 219)	-	-	(4 219)
Remboursement	-	-	-	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-	-	-	-
Solde Net au 31/12/13	117	4 966	9 557	-	14 640

<i>En milliers d'euros</i>	Actifs financiers à la juste valeur	Cautionnements, prêts et autres créances immobilisées	Comptes courants	Instruments financiers	Total des actifs financiers
Solde Net au 01/01/14	117	4 966	9 557	-	14 640
Augmentations	-	17	408	-	425
Reclassement	-	128	-	-	128
Diminutions	-	(4 198)	-	-	(4 198)
Effet juste valeur (résultat)	6	-	-	-	6
Solde au 30/06/14	123	913	9 965	-	11 001

9.7. Note 7 : Stocks et en-cours

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/14	31/12/13
Brut	6 839	10 287
Provisions	-	-
Total Net	6 839	10 287

9.8. Note 8 : Clients et comptes rattachés

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/14	31/12/13
Brut	14 442	13 196
Provisions	(812)	(562)
Total Net	13 630	12 634

Le solde de créances clients inclut notamment des factures non encore émises (pour 2 316 milliers d'euros au 30 juin 2014).

Les échéances des créances clients non provisionnées sont toutes inférieures à un an.

9.9. Note 9 : Autres créances et comptes de régularisation

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/14	31/12/13
Avances et acomptes versés	38	369
Personnel et comptes rattachés	1	-
Créances fiscales et sociales	3 108	3 108
TVA sur immobilisations ⁽¹⁾	1 330	3 046
Fournisseurs débiteurs	250	230
Charges constatées d'avance	1 483	514
Autres créances	578	269
Total Valeur Brute	6 788	7 536
Provisions sur autres créances	(12)	(10)
Total Net des Autres Créances	6 776	7 526

Note : (1) Au 30 juin 2014, les créances de TVA sur immobilisations concernent principalement Epagny Invest pour 751 milliers d'euros, Salon Invest pour 482 milliers d'euros, Antibes Invest pour 61 milliers d'euros et Fontaine Invest pour 20 milliers d'euros. Au 31 décembre 2013, elles concernaient principalement Salon Invest pour 1 615 milliers d'euros, Pontarlier Invest pour 747 milliers d'euros, Le Vigen pour 372 milliers d'euros, Antibes Invest pour 151 milliers d'euros et Puymaret Invest pour 86 milliers d'euros.

9.10. Note 10 : Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/14	31/12/13
Valeurs mobilières de placement	3 329	8 729
Disponibilités	3 503	9 521
Trésorerie et équivalents (actifs)	6 832	18 250
Concours bancaires courants	(209)	(280)
Total (net actif / passif)	6 623	17 970

9.11. Note 11 : Capital et primes liées au capital

11.1 - COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

<i>En milliers d'euros</i>	Nombre d'actions ordinaires	Valeur nominale de l'action (€)	Montant du capital	Valeur de la prime d'émission	Total
Solde au 31/12/12	8 259 894	17,25	142 483	11 790	154 273
Augmentation de capital le 26/03/2013	1 354 755	-	23 370	4 471	27 841
Distribution de dividendes	-	-	-	(4 381)	(4 381)
Frais liés imputés sur la prime d'émission	-	-	-	(120)	(120)
Solde au 31/12/13	9 614 649	17,25	165 853	11 760	177 613
Solde au 30/06/14	9 614 649	17,25	165 853	11 760	177 613

11.2 - ATTRIBUTION D' ACTIONS GRATUITES

Le 30 novembre 2012, un plan d'attribution gratuite d'actions portant sur un maximum de 120 000 actions a été octroyé aux gérants. L'attribution des actions sera définitive aux termes d'une période de 2 ans, soit à compter du 30 novembre 2014. Les bénéficiaires devront conserver les actions pendant une durée minimale de deux ans à compter de l'attribution définitive, soit jusqu'au 30 novembre 2016. Ce plan est soumis à des conditions de performance (critères qualitatifs et quantitatifs) et de présence.

La juste valeur des actions gratuites attribuées par ce plan ressort à 1 311 milliers euros au 30 juin 2014. Les principales hypothèses du modèle sont les suivantes :

- juste valeur de l'action de 13,11 euros,
- nombre d'actions gratuites octroyées à 100 000 actions.

Au 30 juin 2014, les droits acquis sont constatés au compte de résultat (charges de personnel) en contrepartie des capitaux propres pour un montant de 325 milliers d'euros.

	Actions gratuites
<i>En nombre</i>	
Au 31 décembre 2013	100 000
Octroyées	-
Au 30 juin 2014	100 000

9.12. Note 12 : Emprunts et dettes financières

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

<i>En milliers d'euros</i>	Emprunt obligataire	Emprunts auprès des établissements de crédit	Dettes de crédit-bail	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières non courantes
Solde au 01/01/13	30 000	98 417	94 902	-	4 041	227 360
Augmentations	-	51 830 ⁽¹⁾	5 355 ⁽²⁾	-	-	57 185
Diminutions	-	-	(5 644) ⁽³⁾	-	-	(5 644)
Juste valeur	-	-	-	-	(832)	(832)
Reclassement	-	(32 539) ⁽⁴⁾	(11 633)	-	-	(44 172)
Solde au 31/12/13	30 000	117 709	82 980	-	3 209	233 898

Notes : (1) Des tirages complémentaires ont été effectués sur les financements d'Antibes Invest pour un montant de 12 450 milliers d'euros au cours de la période. De nouveaux emprunts ont été souscrits pour le financement de travaux (Puy Maret Invest pour 5 143 milliers d'euros, Istres Invest 3 pour 800 milliers d'euros et Eulalie Invest pour 26 milliers d'euros) ou d'acquisitions (Salon Invest pour 6 487 milliers d'euros, Pontarlier Invest pour 2 852 milliers d'euros, Le Vigen Invest pour 1 327 milliers d'euros, Bourgoin Invest pour 916 milliers d'euros et Pierrelaye Invest pour 903 milliers d'euros). Des emprunts ont également été souscrits dans le cadre de refinancements de projets existants (Patrimoine et Commerce pour 8 500 milliers d'euros, Chamblinvest pour 3 542 milliers d'euros, Beynost Développement pour 2 068 milliers d'euros, et Pau Invest pour 1 489 milliers d'euros).

(2) L'augmentation des dettes de crédit-bail non courantes correspond à la souscription d'un nouveau contrat de crédit-bail par la SCI Fontaine Invest suite à une opération de lease back.

(3) Ce montant est relatif d'une part, au remboursement de la dette non courante de crédit-bail suite à la cession de l'immeuble Saint Cyr et d'autre part, au remboursement des dettes non courantes de crédit-bail suite aux levées d'options anticipées dans le cadre du passage SIIC des SCI Bordinvest, Chamblinvest, Perrières Invest, Vitrolles Invest, Pau Invest et Poitiers Invest Bureaux.

(4) Ce montant inclut 24 556 milliers d'euros liés à la déconsolidation de la partie publique du Palais des Congrès d'Antibes Invest

<i>En milliers d'euros</i>	Emprunt obligataire	Emprunts auprès des établissements de crédit	Dettes de crédit-bail	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières non courantes
Solde au 01/01/14	30 000	117 709	82 980	-	3 209	233 898
Augmentations	-	9 690 ⁽¹⁾	-	-	-	9 690
Juste valeur	-	-	-	-	1 484	1 484
Reclassement	-	(8 213)	(5 197)	-	-	(13 410)
Solde au 30/06/14	30 000	119 186	77 783	-	4 693	231 662

Notes : (1) Des tirages complémentaires ont été effectués sur les financements de Salon Invest pour 2 411 milliers d'euros, Pontarlier Invest pour 113 milliers d'euros, Istres Invest 3 pour 100 milliers d'euros et Antibes Invest pour 27 milliers d'euros au cours de la période. Un nouvel emprunt a été souscrit pour le financement d'une acquisition (Epagny Invest pour 1 839 milliers d'euros). Un crédit promoteur a été utilisé à hauteur de 5 200 milliers d'euros par Sepric Promotion.

12.2 - EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES COURANTES - VARIATION PAR NATURE

<i>En milliers d'euros</i>	Emprunt obligataire	Emprunts auprès des établissements de crédit	Dettes de crédit-bail	Concours bancaires courants	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières courantes
Solde au 01/01/13	368	7 684	10 788	1 994	1 375	-	22 209
Augmentations	9	3 243 ⁽¹⁾	-	-	-	-	3 252
Diminutions	-	(6 233)	(12 223) ⁽²⁾	-	(1 364)	-	(19 820)
Variation de périmètre	-	-	-	-	(4)	-	(4)
Autres	-	1 813	-	(1 714)	-	-	99
Reclassement	-	6 487	11 633	-	-	-	18 120
Solde au 31/12/13	377	12 993	10 198	280	7	-	23 855

Notes : (1) Ce montant inclut des débloqués de crédit relais de TVA chez Salon Invest pour 1 379 milliers d'euros, Pontarlier Invest pour 600 milliers d'euros, Puymaret Invest pour 200 milliers d'euros et Le Vigen Invest pour 200 milliers d'euros. Par ailleurs, ce montant inclut également le reclassement du crédit promoteur de Sepric Promotion d'un montant de 585 milliers d'euros, auparavant classé en concours bancaires courants.

(2) Ce montant inclut d'une part, le remboursement de la dette courante de crédit-bail suite à la cession de l'immeuble Saint Cyr et d'autre part, le remboursement des dettes courantes de crédit-bail suite aux levées d'options anticipées dans le cadre du passage SIIC des SCI Bordinvest, Chamblinvest, Perrières Invest, Vitrolles Invest, Pau Invest et Poitiers Invest Bureaux

<i>En milliers d'euros</i>	Emprunt obligataire	Emprunts auprès des établissements de crédit	Dettes de crédit-bail	Concours bancaires courants	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières courantes
Solde au 01/01/14	377	12 993	10 198	280	7	-	23 855
Augmentations	662	3 959 ⁽¹⁾	-	-	119	-	4 740
Diminutions	-	(10 812) ⁽²⁾	(5 034)	-	-	-	(15 846)
Autres	-	(1 813)	-	(71)	-	-	(1 884)
Reclassement	-	8 213	5 197	-	-	-	13 410
Solde au 30/06/14	1 039	12 540	10 361	209	126	-	24 275

Notes : (1) Ce montant inclut d'une part, des débloqués de crédit relais de TVA chez Epagny Invest pour 752 milliers d'euros et Salon Invest pour 482 milliers d'euros et d'autre part, la souscription d'un nouvel emprunt à court terme par Sepric Promotion pour 2 500 milliers d'euros.

(2) Ce montant inclut notamment un remboursement à hauteur de 4 235 milliers d'euros du crédit promoteur chez Sepric Promotion.

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

<i>En milliers d'euros</i>	Emprunt obligataire	Emprunts auprès des établissements de crédit	Dettes de crédit-bail	Concours bancaires courants	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières
Solde au 01/01/13	30 368	106 101	105 690	1 994	1 375	4 041	249 569
Augmentations	9	55 073	5 355	-	-	-	60 437
Diminutions	-	(6 233)	(17 867)	-	(1 364)	-	(25 464)
Juste valeur	-	-	-	-	-	(832)	(832)
Variation de périmètre	-	-	-	-	(4)	-	(4)
Autres	-	1 813	-	(1 714)	-	-	99
Reclassement	-	(26 052)	-	-	-	-	(26 052)
Solde au 31/12/13	30 377	130 702	93 178	280	7	3 209	257 753

<i>En milliers d'euros</i>	Emprunt obligataire	Emprunts auprès des établissements de crédit	Dettes de crédit-bail	Concours bancaires courants	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières
Solde au 01/01/14	30 377	130 702	93 178	280	7	3 209	257 753
Augmentations	662	13 649	-	-	119	-	14 430
Diminutions	-	(10 812)	(5 034)	-	-	-	(15 846)
Juste valeur	-	-	-	-	-	1 484	1 484
Autres	-	(1 813)	-	(71)	-	-	(1 884)
Reclassement	-	-	-	-	-	-	-
Solde au 30/06/14	31 039	131 726	88 144	209	126	4 693	255 937

12.4 - INSTRUMENTS FINANCIERS

En milliers d'euros	Date de	Date	Date	Montant total	Montant couvert	CRD au	Taux de	J.V. ⁽¹⁾	J.V. ⁽¹⁾
Type de contrat	souscription	d'effet	d'échéance	couvert	au 30/06/14	30/06/14	référence	30/06/14	31/12/13
Collar à barrières	28/09/06	29/09/06	30/09/16	2 750	2 750	2 750	E3M	(176)	(208)
Collar à barrières	02/08/06	02/01/07	02/01/17	3 640	3 640	3 828	E3M	(315)	(352)
SWAP corridor	10/08/07	05/10/07	05/10/17	2 046	2 046	2 046	E3M	(45)	(63)
SWAP	01/07/11	02/07/16	01/07/16	9 951	9 951	9 951	E3M	(572)	(641)
SWAP	28/06/12	28/06/12	28/06/19	20 637	20 247	20 247	E3M	(886)	(342)
FLOOR	17/01/12	17/01/12	30/12/16	4 120	4 120	4 927	E3M	(59)	(42)
SWAP	17/01/12	17/01/12	30/12/16				E3M	(113)	(93)
SWAP	31/01/14	31/12/13	29/03/29	16 047	16 047	19 832	E3M	(227)	-
SWAP	01/10/13	01/10/13	29/09/23				E3M	(1 681)	(925)
Tunnel	03/08/11	05/08/11	05/08/16	10 000	10 000		E3M	(293)	(294)
Swap	16/01/12	30/03/12	31/03/17	10 000	10 000		E3M	(326)	(250)
CAP	14/04/11	05/07/11	05/07/16	10 000	10 000		E3M	0	1
CAP	21/02/11	04/04/11	04/04/16	10 000	10 000		E3M	0	2
Total				99 191	98 801	63 581		(4 693)	(3 207)

Note : (1) J.V. Juste Valeur

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

La variation de juste valeur entre le 31 décembre 2013 et le 30 juin 2014 se traduit par une charge de 1 486 milliers d'euros, enregistrée au compte de résultat.

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

Le tableau suivant indique la valeur au bilan des actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur selon les catégories définies par IFRS 13 (Note 4.3 des principales méthodes comptables du groupe du 31 décembre 2013).

Au 31 décembre 2013

En milliers d'euros	Note	Actifs et passifs financiers évalués au coût amorti		Actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur			Total
		Prêts Créances	Dettes au coût amorti	Niveau 1 : cours cotés	Niveau 2 : paramètres observables	Niveau 3 : paramètres non observables	
Actifs financiers	5	177	-	-	3	-	180
Total actifs financiers non courants		177	-	-	3	-	180
Actifs financiers	6	14 523	-	-	117	-	14 640
Clients et comptes rattachés	8	12 634	-	-	-	-	12 634
Autres créances et comptes de régularisation	9	7 526	-	-	-	-	7 526
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	9 521	-	6 432	2 297	-	18 250
Total actifs financiers courants		44 204	-	6 432	2 414	-	53 050
Total Actif		44 381	-	6 432	2 417	-	53 230
Emprunts et dettes financières	12.1	-	230 689	-	3 209	-	233 898
Dépôts de garantie	13	-	4 743	-	-	-	4 743
Total passifs non courants		-	235 432	-	3 209	-	238 641
Emprunts et dettes financières	12.2	-	23 855	-	-	-	23 855
Dettes fournisseurs	17	-	7 591	-	-	-	7 591
Autres dettes	18	-	9 860	-	-	-	9 860
Total passifs courants		-	41 306	-	-	-	41 306
Total Passif		-	276 738	-	3 209	-	279 947

Au 30 juin 2014

	Note	Actifs et passifs financiers évalués au coût amorti		Actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur			Total
		Prêts Créances	Dettes au coût amorti	Niveau 1 : cours cotés	Niveau 2 : paramètres observables	Niveau 3 : paramètres non observables	
<i>En milliers d'euros</i>							
Actifs financiers	5	3 958	-	-	-	-	3 958
Total actifs financiers non courants		3 958	-	-	-	-	3 958
Actifs financiers	6	10 878	-	-	123	-	11 001
Clients et comptes rattachés	8	13 630	-	-	-	-	13 630
Autres créances et comptes de régularisation	9	6 776	-	-	-	-	6 776
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	3 503	-	2 931	398	-	6 832
Total actifs financiers courants		34 787	-	2 931	521	-	38 239
Total Actif		38 745	-	2 931	521	-	42 197
Emprunts et dettes financières	12.1	-	226 969	-	4 693	-	231 662
Dépôts de garantie	13	-	4 659	-	-	-	4 659
Total passifs non courants		-	231 628	-	4 693	-	236 321
Emprunts et dettes financières	12.2	-	24 275	-	-	-	24 275
Dettes fournisseurs	17	-	5 577	-	-	-	5 577
Autres dettes	18	-	18 154	-	-	-	18 154
Total passifs courants		-	48 006	-	-	-	48 006
Total Passif		-	279 634	-	4 693	-	284 327

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/14	<i>En milliers d'euros</i>	31/12/13
Entre 0 et 1 an	23 940	Entre 0 et 1 an	23 567
Entre 1 et 5 ans	80 650	Entre 1 et 5 ans	79 761
A plus de 5 ans	146 319	A plus de 5 ans	150 929
Total	250 909	Total	254 257
dont		dont	
30/06/15	23 940	31/12/14	23 567
30/06/16	19 856	31/12/15	18 812
30/06/17	21 442	31/12/16	20 119
30/06/18	19 446	31/12/17	19 977
30/06/19	19 906	31/12/18	20 853
après le 30/06/19	146 319	après le 31/12/18	150 929
Total	250 909	Total	254 257

12.7 - ENDETTEMENT NET

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/14	31/12/13
Emprunts obligataires	30 000	30 000
Emprunts auprès des établissements de crédit	131 460	130 359
Dettes de crédit-bail nettes d'avance preneur	88 144	93 178
Intérêts courus sur emprunts	1 305	720
Instruments de couverture	4 693	3 209
Découverts bancaires	209	280
Comptes courants passifs financiers	126	7
Total des Dettes Financières	255 937	257 753
Trésorerie active	6 832	18 250
Instruments financiers actifs	-	3
Comptes courants actifs financiers	9 965	9 557
Total de l'Endettement Net	239 140	229 943

9.13.Note 13 : Dépôts de garantie

<i>En milliers d'euros</i>	Total	<i>En milliers d'euros</i>	Total
Situation au 01/01/14	4 743	Situation au 01/01/13	4 081
Augmentations	86	Augmentations	745
Diminutions	(170)	Diminutions	(83)
Reclassement	-	Reclassement	-
Solde au 30/06/14	4 659	Solde au 31/12/13	4 743

9.14.Note 14 : Impôts différés

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/13	Résultat	Variation de périmètre	31/12/13
Déficits reportables activés	-	-	1 555	1 555
Immeubles de placement et crédit-bail	(17 215)	5 841	-	(11 374)
Instruments financiers	132	(111)	-	21
Ecarts d'évaluation (marges en stock)	-	116	(1 555)	(1 439)
Autres retraitements	(622)	608	-	(14)
Total des Impôts Différés Nets	(17 705)	6 454	-	(11 251)
Dont :				
Impôts différés passifs	(17 705)	6 338	-	(11 367)
Impôts différés actifs	-	116	-	116

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/14	Résultat	Variation de périmètre	30/06/14
Déficits reportables activés	1 555	(136)	-	1 419
Immeubles de placement et crédit-bail	(11 374)	544	-	(10 830)
Instruments financiers	21	(6)	-	15
Ecarts d'évaluation (marges en stock)	(1 439)	152	-	(1 287)
Autres retraitements	(14)	(3)	-	(18)
Total des Impôts Différés Nets	(11 251)	550	-	(10 701)
Dont :				
Impôts différés passifs	(11 367)	557	-	(10 810)
Impôts différés actifs	116	(7)	-	109

Au 30 juin 2014, le montant des déficits non activés au niveau du Groupe s'élève à 2 374 milliers d'euros.

9.15.Note 15 : Autres passifs long terme

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/14	31/12/13
Produits constatés d'avance	13	18
Provisions pour retraites	78	78
Autres provisions ⁽¹⁾	9 232	7 891
Exit tax (part > 1 an)	1 662	2 144
Total	10 985	10 131

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

9.16. Note 16 : Dettes fiscales et sociales

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/14	31/12/13
Dettes sociales	284	477
Impôts sur les bénéfices	5	1 389
Exit Tax (part < 1 an)	2 304	2 934
Autres dettes fiscales	5 434	4 535
Total	8 027	9 335

9.17. Note 17 : Dettes fournisseurs

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/14	31/12/13
Dettes fournisseurs	4 886	5 756
Dettes sur acquisitions d'immobilisations corporelles ⁽¹⁾	691	1 835
Total	5 577	7 591

Notes : (1) Au 30 juin 2014, les dettes sur acquisitions d'immobilisations corporelles concernent principalement Antibes pour 367 milliers d'euros, Fontaine Invest pour 120 milliers d'euros, Eulalie Invest pour 82 milliers d'euros, Conforinvest Guadeloupe pour 58 milliers d'euros, Istres 3 Invest pour 36 milliers d'euros et Bourgoin Invest pour 25 milliers d'euros. Au 31 décembre 2013, les dettes sur acquisitions d'immobilisations corporelles concernaient principalement Antibes pour 921 milliers d'euros, Pontarlier Invest pour 140 milliers d'euros, Chamblinvest pour 121 milliers d'euros, Istres Invest 3 pour 120 milliers d'euros, Perrières Invest pour 115 milliers d'euros, Vitrolles Invest pour 92 milliers d'euros, Puy Maret Invest pour 86 milliers d'euros et Eulalie Invest pour 82 milliers d'euros.

9.18. Note 18 : Autres dettes

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/14	31/12/13
Clients créditeurs	891	564
Dividendes à payer	7 947	-
Autres dettes d'exploitation	130	163
Autres dettes hors exploitation	382	42
Produits constatés d'avance	8 804	9 091
Total	18 154	9 860

9.19. Note 19 : 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>	6 mois 30/06/14	6 mois 30/06/13
Loyers	15 793	15 021
Garantie locative	276	71
Droits d'entrée	30	66
Franchises	-	(20)
Honoraires de syndic	59	90
Total	16 158	15 228

9.20. Note 20 : Charges locatives

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/14	6 mois 30/06/13
Charges sur Immeubles par Nature		
Assurances	(234)	(104)
Charges locatives ⁽¹⁾	(969)	(665)
Honoraires de gestion locative	(556)	(505)
Impôts et taxes	(1 506)	(1 396)
Total des Charges Sur Immeubles	(3 265)	(2 670)
Refacturations	3 022	2 504
Charges et Taxes Non Récupérées	(243)	(166)

Note : (1) Ces montants incluent les charges locatives mais aussi les charges d'entretien

9.21. Note 21 : Autres charges sur immeubles

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/14	6 mois 30/06/13
Pertes sur créances irrécouvrables	-	(174)
Dotations provisions clients	(407)	(152)
Reprises provisions clients	157	227
Produits et charges de gestion courante	60	109
Autres Charges Sur Immeubles	(190)	10

9.22. Note 22 : Charges externes

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/14	6 mois 30/06/13
Honoraires comptables	(144)	(154)
Honoraires juridiques	(89)	(145)
Honoraires divers ⁽¹⁾	(803)	(991)
Services bancaires	(103)	(94)
Rémunération de la gérance	(79)	(178)
Autres charges	(280)	(393)
Impôts et taxes	(64)	(50)
Total	(1 562)	(2 005)

Note : (1) Au 30 juin 2014, les honoraires divers incluent 533 milliers d'euros d'honoraires Seefar liés à des prestations d'assistance et de conseil. Au 30 juin 2013, les honoraires divers incluaient 622 milliers d'euros d'honoraires Seefar liés à des prestations d'assistance et de conseil

Les autres produits et charges d'exploitation s'élèvent à 418 milliers d'euros et sont constitués principalement des refacturations internes des honoraires de promotion pour 520 milliers d'euros et des jetons de présence versés pour un montant de (125) milliers d'euros (contre (70) milliers d'euros au 30 juin 2013).

9.23. Note 23 : Charges de personnel

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/14	6 mois 30/06/13
Rémunération du personnel	(374)	(801)
Rémunération en actions	(325)	(333)
Charges de sécurité sociale	(226)	(275)
Total	(925)	(1 409)

L'effectif du Groupe au 30 juin 2014 est de douze salariés, dont dix au sein de la société Groupe Sepric et deux au sein de la société Patrimoine et Commerce.

9.24. Note 24 : Autres produits et charges opérationnels

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/14	6 mois 30/06/13
Résultat sur cession des participations	-	(2)
Dépréciation des écarts d'acquisition ⁽¹⁾	(38)	-
Autres produits et charges opérationnels ⁽²⁾	(408)	(646)
Total	(446)	(648)

Notes : (1) Au 30 juin 2014, la société Gailinvest a opté pour le régime SIIC ce qui a donné lieu à une dépréciation de son écart d'acquisition de 38 milliers d'euros

(2) Ce montant correspond principalement aux honoraires d'accompagnement de l'intégration de Groupe Sepric au sein de Foncière Sepric et à l'impact comptable d'une procédure judiciaire en fixation des loyers à Vitrolles

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

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/14	6 mois 30/06/13
Immeubles de placement	(1 540)	1 032
Total	(1 540)	1 032

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

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/14	6 mois 30/06/13
Total des Produits de Trésorerie et Equivalents	39	113
- Intérêts sur opérations de financement	(4 577)	(4 063)
- Produits financiers	510	787
- Intérêts en comptes courants	-	(1)
- Agios	(20)	-
Total des Coûts de l'Endettement Financier Brut	(4 087)	(3 277)
Total Endettement Financier Net	(4 048)	(3 164)

9.27. Note 27 : Autres produits et charges financiers

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/14	6 mois 30/06/13
Variation de la valeur de marché des instruments dérivés	(1 486)	1 689
Variation de la valeur de marché des titres non consolidés	6	4
Autres produits financiers	3	-
Actualisation de la dette d'Exit Tax	(43)	4
Dotations aux provisions sur actifs financiers	(2)	(5)
Autres charges financières	(6)	(3)
Total	(1 528)	1 688

9.28. Note 28 : Impôts sur les résultats

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

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/14	6 mois 30/06/13
Impôts exigibles (courants)	(279)	(174)
Impôts différés	550	(600)
Total	271	(774)

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

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/14	6 mois 30/06/13
Résultat net consolidé	5 191	9 611
Quote part des sociétés mises en équivalence	1 171	981
Impôt sur les résultats	271	(774)
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	6 090	11 366
Charge d'Impôt Théorique à 33,33%	(2 030)	(3 788)
Charges non déductibles et produits non imposables	61	(119)
Impact des minoritaires sur sociétés transparentes	(19)	(22)
Reports déficitaires créés non activés	-	2
Exit Tax liée au passage SIIC	287	-
Résultat exonéré des sociétés bénéficiant du régime SIIC	(1 998)	(3 025)
Impact lié aux sociétés ayant opté au régime SIIC au cours de l'exercice	(521)	-
Dépréciation des écarts d'acquisition	13	150
Autres	(124)	-
Charge d'Impôt Réel	271	(774)
Taux d'impôt effectif	n.a	n.a

9.29.Note 29 : Résultat par action

a. Résultat de base

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

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/14	6 mois 30/06/13
Bénéfice revenant aux actionnaires de la Société	4 803	8 963
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	9 600 929	9 608 323
Résultat de base par action (€ par action)	0,50 ⁽¹⁾	0,93 ⁽²⁾

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

(2) Sur la base du nombre d'actions moyen sur la période du 1er janvier au 30 juin 2013

b. Résultat dilué

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

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/14	6 mois 30/06/13
Bénéfice revenant aux actionnaires de la Société	4 803	8 963
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	9 700 929	9 699 092
Résultat dilué par action (€ par action)	0,50 ⁽¹⁾	0,92 ⁽²⁾

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

(2) Sur la base du nombre d'actions moyen dilué sur la période du 1er janvier au 30 juin 2013

Le nombre d'actions au 30 juin 2014 pouvant donner accès au capital est le suivant :

<i>En nombre</i>	6 mois 30/06/14
Actions	9 614 649
Actions gratuites	100 000
Actions propres	(19 322)
Total	9 695 327

9.30. Note 30 : Engagements hors-bilan

a. Garanties données

Dans le cadre des financements contractés sous la forme d'un d'emprunt bancaire, certaines sociétés consolidées ont consenti les garanties suivantes :

30.1 - HYPOTHEQUES ET PRIVILEGES DU PRETEUR DE DENIER

En milliers d'euros		Hypothèques			PPD ⁽¹⁾			TOTAL	CRD ⁽²⁾ au 30/06/14	CRD ⁽²⁾ au 31/12/13
Sociétés	Créanciers	Principal	Accessoires	Sous-total	Principal	Accessoires	Sous-total			
SCI Blagnac Alizés	CIC									
SCI Gifinvest 2	Caisse d'Epargne	262	52	314	258	52	310	624	187	207
Istres Invest 3	SMC	4 620	924	5 544	-	-	-	5 544	4 141	4 279
Istres Invest 3	SMC	800	-	800	-	-	-	800	800	700
Antibes Invest	Oséo / BPI	25 360	-	25 360	-	-	-	25 360	7 074	7 199
Antibes Invest	Société Générale							-		
Château Thierry	CA Nord Est	n.a	n.a	1 053	-	-	-	1 053	939	965
Sainte Eulalie	Caisse d'Epargne	-	-	-	7 405	-	7 405	7 405	7 139	7 317
Sarreguemines	Caisse d'Epargne	1 860	372	2 232	-	-	-	2 232	1 722	1 769
Vandoeuvre	Caisse d'Epargne							-		
Puymaret	Crédit Agricole	n.a	n.a	5 450	-	-	-	5 450	5 029	5 173
Puymaret	Banque Populaire	n.a	n.a	5 450	-	-	-	5 450	4 952	5 094
Bourgoin	Caisse d'Epargne	-	-	-	930	-	930	930	892	917
Chamblinvest	CA Brie Picaride	887	-	887	2 713	-	2 713	3 600	3 467	3 600
Gaudens	Oséo / BPI	4 015	-	4 015	-	-	-	4 015	3 667	3 769
Gaudens	Oséo / BPI	4 015	-	4 015	-	-	-	4 015	3 613	3 716
Pau	Caisse d'Epargne	821	-	821	679	-	679	1 500	1 474	1 500
Pontarlier	BPI	1 171	176	1 346	483	-	483	1 829	2 918	2 887
Le Vigen	Caisse d'Epargne	379	76	455	951	190	1 141	1 596	1 313	1 330
Epagny	Banque cantonale d	2 504	501	3 004	1 896	-	1 896	4 901	1 896	-
Ville du Bois	Helaba Landesbank				2 475	-	2 475	2 475	20 637	21 119
Foncière Sépric	Société Générale	-	-	-	n.a	n.a	740	740	167	204
Foncière Sépric	Société Générale	-	-	-	n.a	n.a	1 450	1 450	683	733
Foncière Sépric	BPLC	-	-	-	n.a	n.a	890	890	157	197
Foncière Sépric	Oséo / BPI	n.a	n.a	2 200	-	-	-	2 200	1 895	1 958
Foncière Sépric	BPLC	-	-	-	n.a	n.a	579	579	102	128
Foncière Sépric	Oséo / BPI	n.a	n.a	4 000	-	-	-	4 000	4 501	4 647
Beynost Développement	CIC	2 100	315	2 415	-	-	-	2 415	1 952	2 012
Limoges le Vigen	BPLC	2 480	372	2 852	-	-	-	2 852	1 743	1 816
Mougin Immobilier	Caisse d'Epargne	934	n.a	934	n.a	n.a	1 466	2 400	1 760	1 815
Mash	Caisse d'Epargne	-	-	-	2 432	486	2 918	2 918	2 232	2 300
Mash	Caisse d'Epargne	-	-	-	2 568	514	3 082	3 082	2 357	2 428
Total		52 206	2 787	73 147	22 791	1 242	29 158	102 305	89 409	89 778

Notes : (1) PPD : Privilège du Prêteur de Denier
(2) CRD : Capital Restant Dû

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

En milliers d'euros	Nb de sociétés concernées	CRD au 30/06/14	Nb de sociétés concernées	CRD au 31/12/13
Cession de loyers / daily	22	145 762	20	130 912
Délégations des loyers de sous-location	7	25 741	6	28 247
Nantissement du CBI	11	76 647	15	130 280

b. Droit de préférence et options d'achats accordés aux locataires

La société ArcInvest a consenti à deux de ses locataires un droit de préférence pour la location du local voisin dans le cas où celui-ci venait à se libérer.

La société ArcInvest a consenti à un de ses locataires un droit de préférence pour l'acquisition du local qu'il occupe en cas de mise en vente. Il est précisé que ce droit de préférence n'est pas applicable en cas de vente de l'immeuble entier appartenant au bailleur.

La société Doth Invest a consenti à son locataire un droit de préférence pour l'acquisition de l'immeuble qu'il occupe en cas de mise en vente. Ce locataire bénéficie également d'une option d'achat de l'immeuble à partir de 2017.

La société Istres Invest a consenti à son locataire un droit de préférence pour l'acquisition du local qu'il occupe en cas de mise en vente.

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

c. Garanties reçues

30.3 - CAUTIONS LOCATIVES DU GROUPE

<i>En milliers d'euros</i>	Nb de baux concernés	Loyers 2014 annualisés	Nb de baux concernés	Loyers 2013 annualisés
Cautions locatives	91	12 621	90	12 956

Dans le cadre de certains baux (91), certaines des sociétés consolidées ont obtenu une caution bancaire en remplacement d'un dépôt de garantie. Ces baux représentent des loyers annualisés de 12 610 milliers d'euros.

d. Autres garanties bénéficiant aux sociétés du Groupe

30.4 - AUTRES GARANTIES BENEFICIANT AUX SOCIETES DU GROUPE

<i>En milliers d'euros</i>	Nb de contrats concernés	CRD au 30/06/14	Nb de contrats concernés	CRD au 31/12/13
Cautionnement / Garantie sur CBI	11	22 367	11	23 208
Cautionnement / Garantie sur Emprunt	5	7 689	5	7 356
Total	16	30 056	16	30 564

Au 30 juin 2014, 16 contrats de crédit-bail ou d'emprunt font l'objet d'un cautionnement et / ou d'une garantie. La plupart des cautionnements ont été accordés aux créanciers par des sociétés ou des personnes physiques qui étaient antérieurement associées directement au capital des sociétés titulaires des contrats de crédit-bail.

Ces cautions et garanties portent sur un montant global de 30 056 milliers d'euros au 30 juin 2014 compte tenu des capitaux restant dus à cette date.

e. Engagements reçus dans le cadre de l'opération de Beynost

Foncière Sepric a acquis les parts des SNC Beynost 2 Beynost Développement en décembre 2011. Les anciens associés ont consenti une garantie d'actif et de passif jusqu'au 31/12/2014 (Mr Robbe est Président de la SAS BMR HOLDING, Mr Vergely est Président de la SAS Pentagone Holding, Mr Ferrand est gérant de la SARL FMP, Mr Simon est Président de la SAS HOLDIS, administrateur et actionnaire)

f. Autres Engagement donnés dans le cadre de l'acquisition de Groupe Sepric

Dans le cadre de l'acquisition de la SAS Groupe Sepric, le 12 Décembre 2012, les parties sont convenues d'un complément de prix éventuel de 1 000 milliers d'euros (soit 500 milliers d'euros pour la SAS Pentagone Holding et 500 milliers d'euros pour la SAS BMR Holding), sous réserves qu'au

31/12/2015 au moins 32.000 m² SHON de bâtiments aient été « sécurisés » (c'est-à-dire autorisation administratives devenues définitives, bâtiments pré-commercialisés, terrains achetés, constructions lancées, et bilans prévisionnels respectés). Ce complément de prix sera payable au plus tard le 15/01/2016. Ce complément de prix et l'intéressement éventuel n'ont pas été intégrés dans le calcul de l'écart d'acquisition.

g. Contrat de liquidité

Au titre du 1^{er} semestre 2013, 29 671 actions ont été échangées (20 437 entrées vs. 9 234 sorties). Le nombre d'actions auto détenues par Patrimoine & Commerce s'élève à 19 322 au 30 juin 2014.

9.31.Note 31 : Transaction avec des parties liées

Monsieur Eric Duval est

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

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

Monsieur Philippe Vergely et Monsieur Bernard Robbe sont des parties liées de Patrimoine & Commerce dans la mesure où le premier est membre du Conseil d'Administration de Foncière Sepric et du Conseil de Surveillance de Patrimoine & Commerce, et le deuxième membre du Conseil de Surveillance de Patrimoine & Commerce.

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

a. Convention de centralisation de trésorerie

A compter du 5 décembre 2009, Patrimoine & Commerce a conclu une convention de trésorerie avec DIP, cette dernière assurant une mission de centralisation et de gestion de la trésorerie du Groupe.

b. Conventions de rémunération de caution

Dans le cadre du financement en crédit-bail de leur actif, les sociétés Conforinvest Guadeloupe, Conforinvest Martinique, Patrimoine & Commerce, Parigné Invest et Poitiers Invest Commerce 2 bénéficient de cautionnements qui font l'objet d'une convention de rémunération avec Imfined, pour un total de 21 milliers d'euros sur le premier semestre 2014.

En outre, la société Conforinvest Guadeloupe bénéficie d'un cautionnement faisant l'objet d'une convention de rémunération avec Alizés Invest pour un total de 7,8 milliers d'euros sur le premier semestre 2014.

c. Services rendus par Imfined

Au cours du premier semestre 2014, Imfined a assuré les services suivants pour le compte de Patrimoine & Commerce et de ses filiales:

- Assistance comptable, pour une charge par société variable selon la complexité de la mission. La charge correspondante dans les comptes consolidés s'élève à 96 milliers d'euros (contre 87 milliers sur la période comparable allant du 1er janvier au 30 juin 2013) ;
- Assistance juridique, pour une charge par société variable selon la complexité de la mission. La charge correspondante dans les comptes consolidés s'élève à 24 milliers d'euros (contre 22 milliers d'euros sur la période comparable allant du 1er janvier au 30 juin 2013) ;
- Gestion locative (property management), pour les sociétés détentrices d'actifs immobiliers, pour une charge correspondant à un pourcentage des loyers. Le montant correspondant dans les comptes consolidés s'élève à 556 milliers d'euros sur l'exercice (contre 505 milliers d'euros sur la période comparable allant du 1er janvier au 30 juin 2013). Tout ou partie de ces charges est refacturée aux locataires selon les stipulations de chaque bail.

d. Services rendus par Seefar Holding

Aux termes de conventions d'assistance technique conclues avec les sociétés détenues à 100 % par Patrimoine et Commerce ainsi qu'avec Foncière Sepric et certaines de ses filiales, la société Seefar Holding leur fournit des prestations techniques (en matière d'asset management) et d'exécution des décisions prises par les Sociétés. Ces conventions d'une durée initiale d'un an renouvelables par tacite reconduction ont pris effet le 1er janvier 2014.

La rémunération correspondante a été fixée à 4% HT du montant du revenu locatif HT. La rémunération de Seefar a été de 533 milliers d'euros sur le semestre écoulé.

e. Contrat de prestation de service entre Groupe Sepric et BMR Holding

Ce contrat a été signé afin d'assurer le développement des projets de promotion déjà initiés et d'assurer une bonne transition dans le cadre de l'acquisition par Foncière Sepric de Groupe Sepric, pour une durée d'un an (du 1^{er} janvier au 31 décembre 2014). Le prix de cette prestation s'élève à 9,2 milliers d'euros HT par mois, soit 110 milliers d'euros pour l'année 2014.

f. Rémunération statutaire de la gérance

Conformément aux dispositions statutaires de Patrimoine & Commerce, la gérance a été rémunérée à hauteur de 53 milliers d'euros au titre de sa rémunération fixe pour le semestre (contre 53 milliers d'euros au 30 juin 2013) et à hauteur de 26 milliers d'euros à titre variable.

9.32. Note 32 : Evénements postérieurs à la clôture

a. Augmentation de capital réservée à Predica

Le 6 aout 2014, la société Prévoyance Dialogue du Crédit Agricole (Predica) est entrée au capital de Patrimoine & Commerce à hauteur de 20%. Cette participation s'est faite sous la forme d'une augmentation de capital réservée d'un montant de 47,4 millions d'euros prime d'émission incluse.

L'opération, approuvée par les actionnaires de Patrimoine & Commerce réunis en assemblée générale extraordinaire le 30 juillet 2014, a pris la forme d'une émission de 2 403 662 actions nouvelles au prix

unitaire de 19,70 euros par action, prime d'émission de 2,45 euros comprise, coupon 2013 de 0,80 euro par action détaché.

b. Modification du conseil de surveillance

Madame Marie-Sophie Tournier a été cooptée en qualité de membre du Conseil de surveillance, en remplacement de Monsieur Jean-Jacques Ory, démissionnaire, lors du Conseil de surveillance du 4 juillet 2014.

Par ailleurs, en conséquence de la réalisation de l'augmentation de capital réservée à PREDICA, deux nouveaux membres du Conseil de surveillance ont également été nommés, à effet du 6 août 2014 :

- Madame Victoire Costa de Beauregard ;
- La société Predica représentée par Madame Chantal du Riveau.

c. Modification statutaires

L'assemblée générale mixte du 30 juillet 2014 a enfin décidé de la modification de dispositions statutaires relatives à la rémunération fixe et variable de la gérance, aux pouvoirs du conseil de surveillance, au commandité et au statut de commandite, en conséquence de la réalisation de l'augmentation de capital réservée à Predica.

d. Cession de l'actif de Metz

L'actif de Metz détenu par la SCI les Bruyères a été vendu le 15 juillet 2014 à sa valeur retenue dans le bilan au 30 juin 2014 soit 2 500 milliers d'euros.

e. Acquisition d'un terrain à La Rochelle

Sepric Promotion a acquis le 17 juillet 2014 les terrains situés sur la zone d'activité commerciale de Beaulieu-Puilboreau de La Rochelle pour la construction d'un retail park dont les bâtiments sont déjà loués à Cultura et Darty.

f. Livraison d'un nouveau concept store à Epagny par Sepric Promotion

Sepric promotion a signé le 29 août 2014 la livraison d'un nouvel actif à Epagny Invest (Patrimoine & Commerce), sous forme d'une vente en l'état future d'achèvement pour un montant total de 3,3 millions d'euros. Ce nouveau concept store de plus de 2 000m² regroupera les marques du groupe Beaumanoir (Cache Cache, Bonobo, Bréal, La City, Oôra by M. Pokora et Flormar) et sera inauguré fin 2014. Cet actif se situe en face du retail park d'Epagny SNC.

g. Distribution du dividende 2013

Patrimoine & Commerce a procédé le 22 juillet 2014 à la distribution du dividende d'un montant de 7 829 milliers d'euros, soit 0,80 euro par action.

III. Attestation de responsabilité du rapport

Attestation de la personne assumant la responsabilité du rapport financier semestriel

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité du rapport financier semestriel ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Eric Duval

Gérant

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

Patrimoine & Commerce

Période du 1er janvier 2014 au 30 juin 2014

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes consolidés semestriels résumés de la société PATRIMOINE & COMMERCE, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2014 au 30 juin 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes consolidés semestriels résumés ont été établis sous la responsabilité du Gérant. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes consolidés semestriels résumés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 5 « Changements comptables » de l'annexe des comptes consolidés semestriels résumés exposant notamment les impacts de l'application obligatoire des normes IFRS 10 (Etats financiers consolidés) et IFRS 11 (Partenariats) au 1^{er} janvier 2014.

2. Vérification spécifique

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

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

Paris, le 29 septembre 2014

Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton

Membre français de Grant Thornton International

A4 Partners

Pascal Leclerc
Associé

Charles-René Tandé
Associé