

**RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

*1<sup>er</sup> janvier – 30 juin 2017*

# Sommaire

<b>I. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE</b> .....	<b>3</b>
1. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES .....	3
2. PRINCIPAUX EVENEMENTS SURVENUS AU COURS DU SEMESTRE .....	3
3. ACTIVITE IMMOBILIERE DU 1 <sup>ER</sup> SEMESTRE 2017 .....	6
3.1. <i>Activité patrimoniale</i> .....	6
3.2. <i>Activité locative</i> .....	6
4. PRESENTATION ET COMMENTAIRES DES COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES .....	7
4.1. <i>Bilan simplifié</i> .....	7
4.2. <i>Compte de résultat simplifié</i> .....	7
4.3. <i>Commentaires sur les résultats consolidés</i> .....	8
5. ACTIF NET REEVALUE .....	10
6. EXPERTISE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER .....	12
7. ENDETTEMENT FINANCIER .....	13
7.1. <i>Profil de la dette et évolution de l'endettement net</i> .....	13
7.2. <i>Couverture du risque de taux</i> .....	14
7.3. <i>Ratios financiers d'endettement</i> .....	15
8. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES .....	16
9. COTATION ET REPARTITION DU CAPITAL .....	16
9.1. <i>Cotation</i> .....	16
9.2. <i>Capital</i> .....	17
10. RISQUES ET PERSPECTIVES .....	17
10.1. <i>Description des principaux risques et incertitudes pour les 6 prochains mois</i> .....	17
10.2. <i>Evènements postérieurs au 30 juin 2017</i> .....	18
10.3. <i>Perspectives</i> .....	18
<b>II. INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE CONSOLIDEE AU 30 JUIN 2017</b> .....	<b>19</b>
1. ETATS FINANCIERS .....	19
1.1. <i>Bilan Actif</i> .....	19
1.2. <i>Bilan Passif</i> .....	19
1.3. <i>Etat du résultat global</i> .....	20
1.4. <i>Tableau des flux de trésorerie</i> .....	21
1.5. <i>Tableau de variation des capitaux propres</i> .....	22
2. NOTES ANNEXES A L'INFORMATION FINANCIERE CONSOLIDEE RESUMEE .....	23
2.1. <i>Principales hypothèses retenues pour l'élaboration de l'information financière consolidée</i> .....	23
2.2. <i>Evénements significatifs au 30 juin 2017</i> .....	24
2.3. <i>Périmètre de consolidation</i> .....	25
3. NOTES SUR LE BILAN, LE COMPTE DE RESULTAT ET LE TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE .....	25
3.1. <i>Note 1 : Immeubles de placement</i> .....	25
3.2. <i>Note 2 : Actifs financiers</i> .....	26
3.3. <i>Note 3 : Trésorerie et équivalents de trésorerie</i> .....	26
3.4. <i>Note 4 : Capital et primes liées au capital</i> .....	26
3.5. <i>Note 5 : Emprunts et dettes financières</i> .....	27
3.6. <i>Note 6 : Autres passifs long terme</i> .....	28
3.7. <i>Note 7 : Transaction avec des parties liées</i> .....	28
3.8. <i>Note 8 : Evénements postérieurs à la clôture</i> .....	29
<b>III. ATTESTATION DE RESPONSABILITE DU RAPPORT</b> .....	<b>31</b>
<b>IV. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE</b> .....	<b>32</b>
1. CONCLUSION SUR LES COMPTES .....	32
2. VERIFICATION SPECIFIQUE .....	33

## **I. Rapport semestriel d'activité**

### **1. Etats financiers consolidés**

Le présent rapport présente l'activité et les comptes consolidés semestriels résumés de l'exercice 2017 en cours ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2017.

### **2. Principaux évènements survenus au cours du semestre**

#### **a. Acquisitions et livraisons**

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2017, Patrimoine & Commerce a continué son développement au travers d'acquisitions et de projets :

- Acquisition le 12 juin 2017 d'un portefeuille de 9 magasins Leader Price répartis sur toute la France métropolitaine.
- Acquisition le 30 juin 2017 d'une cellule commerciale au sein d'un retail park, louée à l'enseigne d'équipement de la maison H&H, situé à Bourg-en-Bresse (01).
- Signature d'une vente en état futur d'achèvement d'une surface de bricolage située dans la périphérie de Lexy (54) et dont la livraison est attendue au deuxième semestre 2017.

Le montant global de ces investissements s'est élevé à 14,8 millions d'euros hors droits.

#### **b. Cessions du 1<sup>er</sup> semestre**

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2017, Patrimoine & Commerce a procédé à la cession d'un immeuble de bureaux, situé à Blagnac (31) et d'un immeuble commercial à Quetigny (21) pour un total de 3,3 M€, en ligne avec les valeurs d'expertise.

### **c. Modification de la composition de la gouvernance**

#### **i. Modification des statuts pour permettre le renouvellement par roulement du Conseil de Surveillance**

L'Assemblée Générale mixte du 27 juin 2017 a modifié le premier paragraphe de l'article 15.3 des statuts relatif à la durée du mandat des membres du Conseil de Surveillance, afin de permettre de procéder à des nominations ou renouvellements pour des durées inférieures à la durée statutaire de quatre années, dans le but de permettre un renouvellement par roulement du Conseil de Surveillance, prenant ainsi en compte les préconisations en la matière du « Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites » de MiddleNext de septembre 2016, cadre de référence de la gouvernance de la société, qui recommande que le renouvellement des membres du Conseil de Surveillance soit échelonné.

#### **ii. Modification de la composition**

Par décision en date du 7 mars 2017, le Conseil de Surveillance a procédé aux cooptations de quatre nouveaux membres du Conseil de Surveillance, Mesdames Aurélie Tristant et Margaux Graff, ainsi que la société Eurepa Dev SA représentée par Madame Marie-Noëlle Vergely et la société BMR Holding représentée par Madame Marianne Robbe, en remplacement de membres démissionnaires.

Par décision en date du 24 avril 2017, le Conseil de Surveillance a également procédé à la cooptation de Monsieur Emmanuel Chabas en qualité de nouveau membre du Conseil de Surveillance, en remplacement de Monsieur Christophe Aubin, démissionnaire.

L'Assemblée Générale réunie le 27 juin 2017 a quant à elle procédé au renouvellement de 13 des 15 membres du Conseil de Surveillance, dont les mandats arrivaient à échéance, et le Conseil de Surveillance réuni le même jour a décidé de renouveler le mandat de Président du Conseil de Monsieur Christian Louis-Victor.

La durée du mandat de certains des membres renouvelés a, à cette occasion, été fixée à trois ou deux années, de manière exceptionnelle, afin de permettre le renouvellement par roulement du Conseil de Surveillance par tiers.

Au 30 juin 2017, la composition du Conseil de Surveillance était en conséquence la suivante :

- Christian Louis-Victor (Président),
- Lydia Le Clair
- Jean-Hubert Moitry,
- Eric Ranjard,
- Gonzague de Villèle,
- Jean-Michel Boukhers,
- La société Suravenir, représentée par Bernard Le Bras,
- La société Eurepa Dev SA, représentée par Marie-Noëlle Vergely,
- La société BMR Holding, représentée par Marianne Robbe,
- Margaux Graff,
- Marie Tournier,
- La société Prédica, représentée par Chantal du Rivau,
- Emmanuel Chabas,
- Pierre-André Périssol,
- Aurélie Tristant.

#### **d. Distribution du dividende 2016**

Lors de l'Assemblée Générale du 27 juin 2017, le dividende par action proposé à 1,08 euro, en augmentation de 8%, pour un montant global de 14,1 millions d'euros, a été approuvé par les actionnaires de la société.

L'option pour le paiement en actions de tout ou partie du dividende qui a également été offerte aux actionnaires, a largement été plébiscitée par ceux-ci puisqu'ils ont opté à plus de 80% pour une distribution en actions, démontrant ainsi le renouvellement de la confiance accordée à la stratégie déployée par Patrimoine & Commerce.

Par décision du 21 juillet 2017, la gérance a constaté l'émission de 532 270 actions nouvelles à une valeur de 21,62 euros chacune (prix d'émission correspondant à la moyenne des vingt séances de bourse précédant la date de l'Assemblée Générale diminuée du montant net du dividende et décotée de 10%).

#### **e. Intégration du secteur exonéré SIIC**

Le périmètre SIIC représente 99% de la valeur du portefeuille, seuls deux actifs non SIIC ne sont pas intégrés au périmètre SIIC.

### **3. Activité immobilière du 1<sup>er</sup> semestre 2017**

#### **3.1. Activité patrimoniale**

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2017, Patrimoine & Commerce a acquis un portefeuille d'enseignes Leader Price dans le cadre d'une opération de sale & lease back.

Ces actifs dont les surfaces de plancher varient entre 931 à 1 717 m<sup>2</sup>, sont répartis à travers la France : dans le Nord (Hautmont), Nord-Est (Piennes, Raon l'Etape et Chenôve), Sud-Est (Le Pont de Beauvoisin), Nord-Ouest (Renazé) ainsi qu'au Sud-Ouest (Blaye, Colomiers et Marmande). La surface totale de ces actifs est de 11 752 m<sup>2</sup> surface de plancher.

Ils sont situés, soit au sein de zones d'habitations soit au cœur de zones commerciales, ce qui en fait des actifs au profil de risque limité.

Patrimoine & Commerce a également acquis une cellule commerciale de 867 m<sup>2</sup> située au sein d'un retail park à Bourg-en-Bresse (01). Cette cellule est entièrement louée à l'enseigne d'équipement de la maison H&H.

Patrimoine & Commerce a signé une vente en état futur d'achèvement d'une surface de bricolage de 4074 m<sup>2</sup>, située dans la périphérie de Lexy (54) et dont la livraison est attendue au deuxième semestre 2017.

Parallèlement, Patrimoine & Commerce continue d'arbitrer ses actifs non stratégiques avec la cession d'un immeuble de bureaux à Blagnac (31) et d'un immeuble commercial à Quetigny (21).

#### **3.2. Activité locative**

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

Au 30 juin 2017, le taux d'occupation locative des actifs commerciaux, hors vacance stratégique, s'élève à 95% sur la base des loyers.

## 4. Présentation et commentaires des comptes consolidés semestriels résumés

### 4.1. Bilan simplifié

#### BILAN CONSOLIDE SIMPLIFIE

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/17	31/12/16
Immeubles (hors actifs destinés à être cédés) <sup>(1)</sup>	638 257	630 370
Impôts différés actifs et passifs	(1 207)	(1 421)
Endettement net retraité <sup>(2)</sup>	(289 587)	(284 709)
Autres (net) <sup>(3)</sup>	(10 625)	(5 405)
Minoritaires	(21 929)	(22 357)
<b>Capitaux Propres Part du Groupe <sup>(4)</sup></b>	<b>314 910</b>	<b>316 477</b>
Capitaux Propres	336 839	338 834

Notes : <sup>(1)</sup> Immeubles de placement évalués à leur juste valeur  
<sup>(2)</sup> Endettement net retraité des dépôts de garantie dans le cadre du développement potentiel de futurs projets de construction (cf. endettement net)  
<sup>(3)</sup> Ce poste comprend le dividende 2016 de 14,1 millions d'euros voté en Assemblée Générale le 27 juin 2017  
<sup>(4)</sup> Les Capitaux Propres Part du Groupe ou Actif Net Réévalué (ANR) correspondent à l'EPRA NNNAV (Triple Net Asset Value)

Les capitaux propres intègrent le dividende 2016 de 14,1 millions d'euros.

L'ANR ainsi présenté ne reflète pas l'option du paiement du dividende en actions proposée aux actionnaires lors de l'Assemblée Générale du 27 juin 2017. Pour plus de détail sur l'ANR et son évolution post-paiement du dividende en actions, veuillez-vous référer au paragraphe I. 5.

### 4.2. Compte de résultat simplifié

Le compte de résultat de Patrimoine & Commerce couvre une période de 6 mois allant du 1<sup>er</sup> janvier 2017 au 30 juin 2017.

#### COMPTE DE RESULTAT SIMPLIFIE

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/17	6 mois 30/06/16
Revenus locatifs	20 766	20 698
Charges nettes sur immeubles	(1 800)	(878)
<b>Loyers nets</b>	<b>18 966</b>	<b>19 820</b>
Charges d'exploitation	(2 617)	(2 552)
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>16 349</b>	<b>17 268</b>
Autres produits et charges opérationnels	(91)	(460)
Variation de juste valeur des immeubles	96	1 392
Résultat des sociétés mises en équivalence	(1 245)	(582)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>15 109</b>	<b>17 618</b>
Résultat financier <sup>(1)</sup>	(3 003)	(7 113)
Impôts sur les résultats	213	858
<b>Résultat Net</b>	<b>12 319</b>	<b>11 363</b>
dont Part du Groupe	12 399	10 070

Note : <sup>(1)</sup> Le résultat financier se compose du coût de l'endettement financier net et des autres produits et charges financiers qui comprennent la variation de juste valeur des instruments financiers

### 4.3. Commentaires sur les résultats consolidés

#### a. Revenus locatifs et loyers nets

Les revenus locatifs comprennent les loyers facturés rattachés à la période, 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 30/06/17	6 mois 30/06/16	Var. vs 30/06/16
Loyers bruts <sup>(1)</sup>	20 592	20 477	115
Droits d'entrée, Honoraires de syndic et autres	174	221	(47)
<b>Revenus locatifs</b>	<b>20 766</b>	<b>20 698</b>	<b>68</b>
Charges locatives non refacturables	(909)	(414)	(495)
Autres charges sur immeubles	(891)	(464)	(427)
<b>Loyers Nets</b>	<b>18 966</b>	<b>19 820</b>	<b>(854)</b>

Note : <sup>(1)</sup> y compris garanties locatives

Les loyers bruts sont en progression de 0,6% (ou 0,1 million d'euro) entre le premier semestre 2016 et le premier semestre 2017. L'évolution se détaille ainsi :

#### EVOLUTION DES LOYERS BRUTS

<i>En milliers d'euros</i>	Loyers bruts Variation	
<b>30/06/2016 - 6 mois</b>	<b>20 477</b>	
Impact des projets livrés et des acquisitions d'actifs	883	4,3%
Impact des cessions d'actifs	(459)	-2,2%
Impact à périmètre constant d'actifs	(309)	-1,5%
<b>30/06/2017 - 6 mois</b>	<b>20 592</b>	<b>0,6%</b>

Durant la période, le portefeuille constant et l'acquisition de nouveaux actifs ont entraîné une progression de +3% des loyers bruts. Cette progression a été compensée par les cessions d'actifs non stratégiques.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2017, Patrimoine & Commerce a acquis un portefeuille de 9 actifs Leader Price (sale et leaseback) répartis à travers la France, ainsi qu'un ensemble immobilier à Bourg en Bresse (01). Ces acquisitions représentent une surface totale d'environ 12 000 m<sup>2</sup>. Le montant global de ces investissements s'est élevé à 10,7M€ et génèrera un loyer annuel de 0,8M€.

Patrimoine & Commerce continue sa politique d'arbitrage d'actifs non stratégiques avec la vente d'un immeuble de bureaux à Blagnac (31) et d'un immeuble commercial à Quetigny (21) pour un total de 3,3 M€, en ligne avec les valeurs d'expertise.

Le taux de refacturation correspond au rapport entre les charges sur immeubles refacturées aux locataires et le montant des charges sur immeubles supportées par la société. Ainsi, au 30 juin 2017, le taux de refacturation moyen des retail parks et galeries commerciales, retraité des facturations internes d'honoraires de gestion locative, s'établit à 85% (contre 89% au 30 juin 2016). Le montant des charges non refacturables s'élèvent ainsi à 0,9 million d'euros.

Au cours du semestre écoulé, les pertes sur créances irrécouvrables et les dotations aux provisions sur créances clients se sont élevées à un total de 0,4 million d'euros (nettes de reprises), soit un taux de défaillance inférieur à 2%, attestant de la qualité de la majorité de nos locataires.

## b. Charges de structure

Au 30 juin 2017, les charges de structure restent contenues à 2,5 millions d'euros au cours du premier semestre 2017. Ainsi, le taux de charges de structure (retraité des honoraires intragroupe) par rapport aux loyers bruts s'établit à 11,3%.

Elles sont détaillées ci-dessous :

### CHARGES EXTERNES, DE PERSONNEL ET AUTRES TAXES

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/17	6 mois 30/06/16	Var. vs 30/06/16
Honoraires comptables et juridiques	(373)	(497)	124
Honoraires divers et services bancaires	(1 135)	(1 078)	(57)
Charges de personnel	(445)	(420)	(25)
Autres charges, impôts et taxes	(608)	(531)	(77)
<b>Total avant refacturation interne</b>	<b>(2 561)</b>	<b>(2 526)</b>	<b>(35)</b>
Refacturation d'honoraires <sup>(1)</sup>	230	205	25
<b>Total charges de structure retraitées</b>	<b>(2 331)</b>	<b>(2 321)</b>	<b>(10)</b>

Note : <sup>(1)</sup> Au 30 juin 2017, comprend les honoraires de gestion locative refacturés aux locataires par Groupe Sépric.

Les autres postes constituant le total des charges d'exploitation de 54 milliers d'euros sont les dotations aux amortissements et les autres produits et charges d'exploitation.

## c. Résultat opérationnel courant et résultat opérationnel

Le résultat opérationnel courant diminue de 5% pour s'établir à 16,3 millions d'euros au 30 juin 2017.

Le résultat opérationnel s'élevant à 15,1 millions d'euros - en baisse de 14% - est principalement constitué :

- de la variation de juste valeur des immeubles de placement ayant un impact positif de 0,1 million d'euros ; et
- de la quote-part des sociétés mises en équivalence ayant un impact négatif de 1,2 million d'euros.

## d. Résultat financier

Le résultat financier (charge de 3,0 millions d'euros) est composé du coût de l'endettement financier net (charge de 4,5 millions d'euros) et des autres produits et charges financiers (produit de 1,5 million d'euros) qui comprennent essentiellement l'impact positif de la variation de juste valeur des instruments financiers.

Le coût de l'endettement financier brut est principalement composé des intérêts payés dans le cadre des opérations de financement des actifs immobiliers détenus par le Groupe (emprunts bancaires, emprunts obligataires, crédits-bails immobiliers et instruments de couverture). Celui-ci est en légère diminution passant de 5,0 millions d'euros sur le premier semestre 2016 à 4,5 millions d'euros au cours du semestre écoulé. Cette variation est essentiellement liée à :

- l'effet année pleine des emprunts souscrits en 2016 (Arçonnay, Epagny Cultura, Le Vigen, Loches, Cognac, Poitiers, Lempdes, Mantes-la-Jolie et Provins) (-0,3 million d'euros) ;

- et à la diminution des intérêts sur le périmètre historique de la dette (+0,8 million d'euros).

Le coût moyen des opérations de financement (emprunts bancaires, emprunts obligataires et crédits-bails immobiliers) s'élève à 2,83% au 30 juin 2017 (contre 3,21% au 30 juin 2016).

Le coût de l'endettement financier net est également composé des revenus des équivalents de trésorerie d'un montant de 0,05 million d'euros sur le premier semestre 2017.

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

#### e. Impôts

Le produit d'impôt s'élève à 0,2 million d'euros sur le premier semestre 2017 et correspond à l'impôt différé calculé sur les sociétés ne faisant pas partie du secteur exonéré SIIC du Groupe Patrimoine & Commerce.

#### f. Résultat net

Le résultat net consolidé au 30 juin 2017 est un bénéfice de 12,3 millions d'euros dont 12,4 millions d'euros pour la part du Groupe, soit 0,97 euro par action (contre 0,82 euro par action au 30 juin 2016).

#### g. Résultat net récurrent EPRA

L'indicateur EPRA Earnings est une mesure de la performance opérationnelle d'une société foncière qui ne prend pas en compte les évolutions de juste valeur, l'impact des cessions d'actifs et d'autres éléments considérés comme ne faisant pas partie de l'activité récurrente.

Le résultat net récurrent de la société après impôts courants sur les actifs non SIIC évolue comme suit :

<b>RESULTAT NET RECURRENT EPRA (EPRA EARNINGS)</b>		
<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/17	6 mois 30/06/16
Résultat opérationnel courant	16 349	17 268
Retraitement promotion	169	221
Résultat opérationnel courant retraité <sup>(1)</sup>	16 518	17 489
Coût de l'Endettement Financier Net	(4 484)	(4 892)
Impôts récurrents actifs non SIIC	-	-
<b>Résultat Net Récurrent EPRA</b>	<b>12 034</b>	<b>12 597</b>
EPRA Earnings par action	0,94 €	1,02 €

Note : <sup>(1)</sup> Au 30/06/17, le résultat opérationnel courant de 16,3 millions d'euros est retraité des frais de structure de l'activité de Sépéric Promotion (0,2 million d'euros)

## 5. Actif net réévalué

L'Actif Net Réévalué (ANR) – qui correspond aux Capitaux Propres Consolidés Part du Groupe - a été établi conformément aux bonnes pratiques définies par l'EPRA (European Public Real estate Association) dans son guide Best Practices Recommendations. Ce guide est disponible sur le site de l'EPRA ([www.epra.com](http://www.epra.com)).

L'ANR relaté par Patrimoine & Commerce correspond à l'EPRA NNNAV (Triple Net Asset Value) qui est un indicateur de mesure de la juste valeur de l'actif net d'une société foncière. Cet indicateur part du prérequis suivant : la société foncière doit détenir et gérer les actifs en question sur une longue

période. Le calcul de l'EPRA NNAV tient aussi compte de la juste valeur des impôts sur plus-values latentes, de la dette et des instruments financiers.

Tous les actifs en construction destinés à être loués ont été expertisés (à l'exception du nouveau projet de Lexy et des projets développés par Sépric Promotion qui n'ont pas encore atteint le seuil d'avancement requis).

L'ANR de liquidation s'établit à 314,9 millions d'euros au 30 juin 2017, quasi stable par rapport à l'ANR au 31 décembre 2016.

Le tableau de passage de l'ANR hors droits au 31 décembre 2016 à l'ANR hors droits au 30 juin 2017 est le suivant :

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

*En milliers d'euros*

<b>ANR Hors Droits - 01/01/17</b>	<b>316 477</b>
Résultat net avant ajustements de valeur	10 759
Variation de la juste valeur des immeubles	96
Variation de la juste valeur des instruments financiers	1 464
Intérêts minoritaires	80
Versement du dividende	(14 075)
Autres	109
<b>ANR Hors Droits - 30/06/2017</b>	<b>314 910</b>

L'évolution de l'ANR peut également être présentée d'un point de vue bilanciel. Le tableau suivant présente les variations des postes du bilan constituant l'actif net réévalué entre le 1<sup>er</sup> janvier 2017 et le 30 juin 2017.

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

*En milliers d'euros*

<b>ANR Hors Droits - 01/01/2017</b>	<b>316 477</b>
Immeubles (y compris actifs destinés à être cédés)	12 757
Endettement net (y compris actifs destinés à être cédés)	(8 982)
Autres	(5 770)
Intérêts minoritaires	428
<b>ANR Hors Droits - 30/06/2017</b>	<b>314 910</b>

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

#### **ACTIF NET REEVALUE (PART DU GROUPE)**

<i>En milliers d'euros</i>	<u>30/06/17</u>	<u>31/12/16</u>
ANR hors droits	314 910	316 477
ANR hors droits par action (en euros)	24,6	24,7
ANR droits inclus <sup>(1)</sup>	344 365	347 862
ANR droits inclus par action (en euros)	26,9	27,2

Note : <sup>(1)</sup> inclut les droits d'enregistrement à hauteur de la quote-part de détention des actifs par le Groupe Patrimoine & Commerce

Suite à la proposition qui leur a été faite, les actionnaires de la société ont largement plébiscité le paiement du dividende en actions, induisant un ANR retraité de l'augmentation de capital associée au 21 juillet 2017 de 326,4 millions d'euros.

## 6. Expertise du portefeuille immobilier

L'ensemble du patrimoine du Groupe a fait l'objet en date du 30 juin 2017 d'une 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 deux 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.

Au 30 juin 2017, le patrimoine immobilier (hors actifs destinés à être cédés) est valorisé pour un total de 638,3 millions d'euros hors droits, contre 630,4 millions d'euros au 31 décembre 2016 soit une augmentation de 1%. Cette évolution est présentée dans le tableau ci-dessous :

### VARIATION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT PAR NATURE

<i>En milliers d'euros</i>	Variation
<b>Solde Net au 01/01/17</b>	<b>630 370</b>
Acquisitions <sup>(1)</sup>	16 044
Cessions	(3)
Reclassement en actifs destinés à être cédés <sup>(2)</sup>	(8 250)
Effet juste valeur (résultat)	96
<b>Solde Net au 30/06/2017</b>	<b>638 257</b>

Note : <sup>(1)</sup> Correspond principalement aux acquisitions des Leader Price et d'une cellule commerciale à Bourg en Bresse, ainsi qu'à l'avancement d'un projet à Lexy.

<sup>(2)</sup> Jouy aux Arches, Ecully et Mâcon Chaintre.

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

### VALEUR DES IMMEUBLES (HORS DROITS)

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/17	31/12/16
Commerces	621 767	613 840
Bureaux et Activité	16 490	16 530
<b>Sous total</b>	<b>638 257</b>	<b>630 370</b>
Actifs destinés à être cédés	15 750	10 880
<b>Total</b>	<b>654 007</b>	<b>641 250</b>

### VALEUR DES IMMEUBLES (DROITS INCLUS)

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/17	31/12/16
Commerces	656 970	646 969
Bureaux et Activité	17 635	17 664
<b>Sous Total</b>	<b>674 605</b>	<b>664 633</b>
Actifs destinés à être cédés	16 115	11 248
<b>Total</b>	<b>690 721</b>	<b>675 881</b>

## TAUX DE CAPITALISATION (SUR VALORISATION HORS DROITS)

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/17	31/12/16	min.	max.
Commerces	7,1%	7,2%	4,8%	13,8%
Bureaux et Activité	10,0%	9,8%	6,2%	10,9%
<b>Total</b>	<b>7,2%</b>	<b>7,3%</b>	<b>4,8%</b>	<b>13,8%</b>

Note : Le taux de capitalisation présenté ci-dessus est calculé sur la base des loyers bruts annualisés au 30 juin 2017 et 31 décembre 2016 (ou de la valeur locative de marché en cas de vacance).

Au 30 juin 2017, le taux de capitalisation des actifs (rapport entre les loyers bruts annualisés et le loyer de marché des surfaces vacantes de l'immeuble et la valeur d'expertise hors droits) en exploitation moyen du portefeuille est stable à 7,2%.

## 7. Endettement financier

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

L'endettement net du Groupe représentant 299,7 millions d'euros au 30 juin 2017 est détaillé dans le tableau ci-dessous :

#### ENDETTEMENT NET

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/17	31/12/16
Emprunts obligataires	59 803	59 803
Emprunts auprès des établissements de crédit	199 224	207 459
Encours de crédit-bail nets d'avance preneur	59 339	63 837
Intérêts courus sur emprunts	1 711	842
Instruments de couverture	4 018	5 348
Découverts bancaires	171	116
Comptes courants passifs financiers	1 493	1 477
Passifs liés à des actifs destinés à être cédés	9 500	7 680
<b>Total des Dettes Financières</b>	<b>335 260</b>	<b>346 562</b>
Trésorerie active	21 973	44 506
Instruments financiers actifs	294	231
Comptes courants actifs financiers	13 326	11 140
<b>Total de l'Endettement Net</b>	<b>299 667</b>	<b>290 684</b>
Dépôts de garanties	(10 080)	(5 976)
<b>Total de l'Endettement Net retraité</b>	<b>289 587</b>	<b>284 708</b>

Retraité des dépôts de garantie inclus dans le poste « actifs financiers non courants » figurant aux bilans du 30 juin 2017 et 31 décembre 2016, l'endettement net s'élève à 289,6 millions au 30 juin 2017 contre 284,7 millions au 31 décembre 2016.

Le capital restant dû sur les financements du Groupe Patrimoine & Commerce au 30 juin 2017 s'élève à 318,4 millions d'euros et se compose de :

- 59,3 millions d'euros d'encours de crédit-bail (nets des avances preneurs);
- 199,2 millions d'euros d'emprunts bancaires ;
- 59,8 millions d'euros d'emprunts obligataires.

En prenant en compte les intérêts courus qui s'élèvent à 1,7 million d'euros, l'échéancier des dettes financières se présente ci-après au 30 juin 2017 :

**ECHEANCIER DES DETTES FINANCIERES DU GROUPE AU 30/06/2017**

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/18	30/06/19	30/06/20	30/06/21	30/06/22	Au-delà	Total
Emprunt obligataire	1 420	-	17 385	-	12 418	30 000	61 223
Emprunts bancaires	12 959	13 602	13 778	49 390	11 442	98 345	199 515
Encours de crédit-bail	8 458	8 219	10 929	6 020	5 413	20 300	59 339
<b>Total</b>	<b>22 836</b>	<b>21 821</b>	<b>42 092</b>	<b>55 410</b>	<b>29 273</b>	<b>148 645</b>	<b>320 077</b>

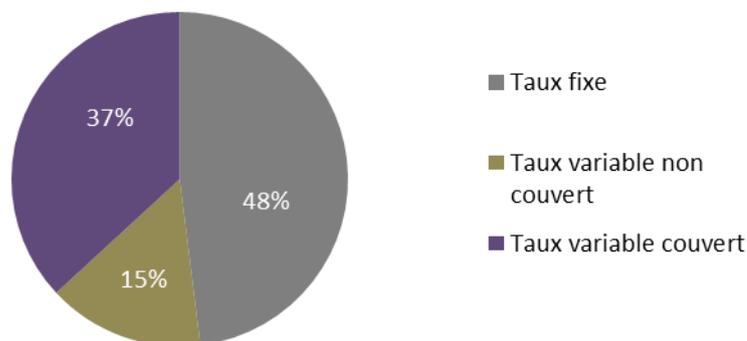
De manière générale, les emprunts ou crédits-bails négociés par le Groupe sont amortissables et adossés à un actif immobilier et ne font donc pas l'objet de covenants. A titre d'exception, quatre emprunts, représentant un capital restant dû de 72,9 millions d'euros au 30 juin 2017, font l'objet de covenants :

- L'emprunt contracté par la SAS Ville-du-Bois Invest doit respecter les covenants suivants : le ratio de LTV doit rester inférieur à 67,50% jusqu'au 30/12/2018 puis ce ratio doit rester inférieur à 65% ; et le DSCR supérieur à 145%, conditions remplies au 30 juin 2017 ;
- Deux emprunts contractés par Patrimoine & Commerce dans le cadre de l'acquisition de Foncière Sépric, d'un montant restant dû de 2,9 millions d'euros, doivent respecter le même covenant, à savoir un ratio de LTV inférieur à 60%. Cette condition est respectée par Patrimoine & Commerce au 30 juin 2017 ; et
- L'emprunt obligataire levé en décembre 2014 présente des covenants portant sur le ratio de LTV qui doit rester inférieur à 60%, le DSCR retraité et le ratio de valeur d'actif réévalué non garanti qui doivent rester respectivement supérieurs à 110% et 135%. Ces conditions sont respectées au 30 juin 2017.

## 7.2. Couverture du risque de taux

Au 30 juin 2017, 153,8 millions d'euros représentant 48% de l'endettement brut portent intérêt à taux fixe et 166,3 millions d'euros à taux variable (soit 52%). Les instruments financiers couvrent la dette variable à hauteur de 118,1 millions d'euros, générant ainsi un taux de couverture global de la dette de 85%.

## REPARTITION DE LA COUVERTURE DE LA DETTE AU 30 JUIN 2017



### 7.3. Ratios financiers d'endettement

Sur la base d'une dette nette, hors valorisation des instruments de couverture, l'évolution du ratio de Loan to Value (endettement net / valorisation des immeubles hors droit) se présente ainsi :

#### LOAN TO VALUE RATIO

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/17	31/12/16
Endettement net retraité <sup>(1)</sup>	289 587	284 709
<i>dont trésorerie et découverts bancaires</i>	<i>(21 802)</i>	<i>(44 390)</i>
<i>dont dépôts de garantie projets immobiliers</i>	<i>(10 080)</i>	<i>(5 976)</i>
<i>dont instruments de couverture</i>	<i>3 724</i>	<i>5 117</i>
<b>Endettement Net Hors Instruments de Couverture</b>	<b>285 863</b>	<b>279 593</b>
Valeur des immeubles (hors droits) <sup>(2)</sup>	654 007	641 250
<b>Ratio Loan To Value</b>	<b>43,7%</b>	<b>43,6%</b>

Notes : <sup>(1)</sup> Endettement net retraité des dépôts de garantie versés dans le cadre du développement potentiel de futurs projets de construction et de la valorisation des instruments financiers

<sup>(2)</sup> Incluant la valeur des actifs destinés à être cédés

#### LOAN TO VALUE RATIO RETRAITE DES ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES <sup>(1)</sup>

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/17	31/12/16
Endettement net retraité	273 837	273 829
<i>dont trésorerie et découverts bancaires</i>	<i>(28 051)</i>	<i>(55 270)</i>
<i>dont dépôts de garantie projets immobiliers</i>	<i>(10 080)</i>	<i>(5 976)</i>
<i>dont instruments de couverture</i>	<i>3 724</i>	<i>5 117</i>
<b>Endettement Net Hors Instruments de Couverture</b>	<b>270 113</b>	<b>268 713</b>
Valeur des immeubles (hors droits)	638 257	630 370
<b>Ratio Loan To Value</b>	<b>42,3%</b>	<b>42,6%</b>

Note : <sup>(1)</sup> Ecully, Epagny (Cultura), Jouy aux Arches et Mâcon Chaintre

Au cours du premier semestre 2017, l'ICR ("Interest Coverage Ratio") a progressé par rapport au premier semestre 2016 comme suit :

## INTEREST COVERAGE RATIOS (ICR)

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/17	6 mois 30/06/16
Résultat opérationnel courant	16 349	17 268
Coût de l'endettement financier net	(4 484)	(4 892)
<b>Ratio ICR</b>	<b>3,65</b>	<b>3,53</b>

## 8. Transactions avec les parties liées

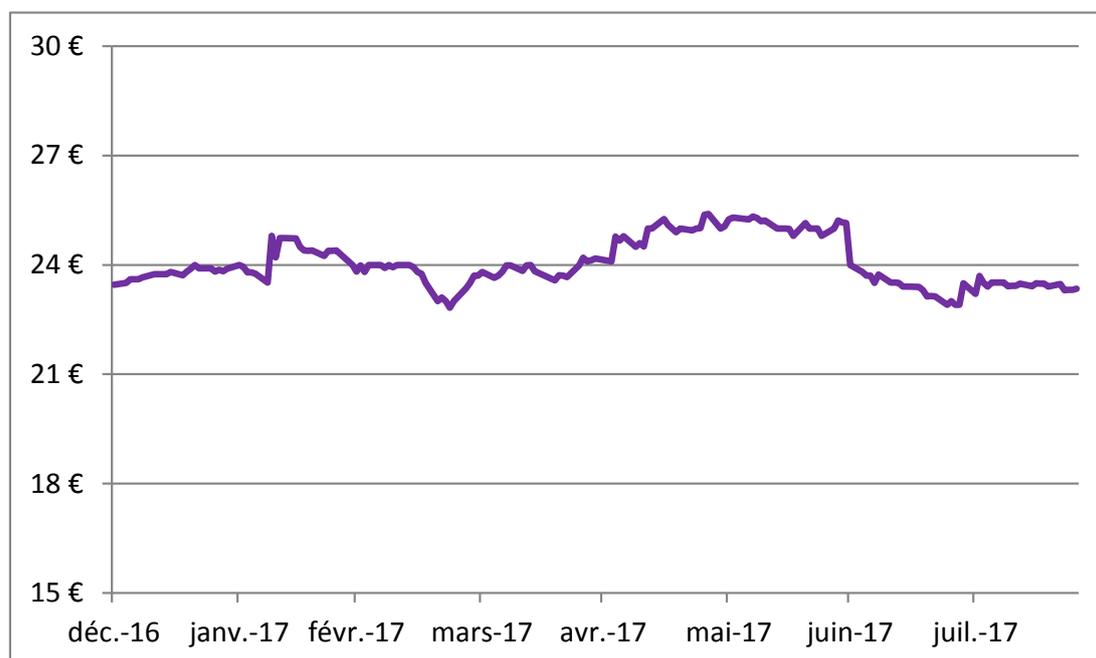
Les transactions avec les parties liées sont détaillées en note 3.7 de l'annexe aux comptes consolidés semestriels résumés (voir chapitre II du présent rapport).

## 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 2017 se décompose de la façon suivante :

	Nombre d'actions	% du capital	Droits de vote	% droits de vote
Duval Participations	1 117 054	8,72%	1 221 402	5,69%
Duval Investissements et Participations	1 188 495	9,28%	2 376 990	11,07%
Alizés Invest	765 880	5,98%	1 493 274	6,96%
Duval Gestion	52 645	0,41%	102 645	0,48%
Eric Duval	1	0,00%	2	0,00%
<b>Sous-total "Famille Eric Duval"</b>	<b>3 124 075</b>	<b>24,40%</b>	<b>5 194 313</b>	<b>24,19%</b>
Eurepa Dev SA	538 529	4,21%	538 529	2,51%
Pentagone Holding	677 289	5,29%	1 354 578	6,31%
Philippe Vergely	168 980	1,32%	337 960	1,57%
Marie-Noëlle Vergely	1	0,00%	2	0,00%
Olivia Vergely	7 439	0,06%	14 878	0,07%
Amaury Vergely	8 000	0,06%	15 867	0,07%
<b>Sous-total "Famille Vergely"</b>	<b>1 400 238</b>	<b>10,94%</b>	<b>2 261 814</b>	<b>10,53%</b>
BMR	811 675	6,34%	1 598 376	7,44%
Bernard Robbe	-	0,00%	-	0,00%
Marianne Robbe	-	0,00%	-	0,00%
Maïté Daveze-Philippe	-	0,00%	-	0,00%
<b>Sous-total "Famille Robbe"</b>	<b>811 675</b>	<b>6,34%</b>	<b>1 598 376</b>	<b>7,44%</b>
Sausalito	600 000	4,69%	1 034 333	4,82%
Daytona	250 054	1,95%	250 054	1,16%
<b>Sous-total "Famille Graff"</b>	<b>850 054</b>	<b>6,64%</b>	<b>1 284 387</b>	<b>5,98%</b>
Banque Populaire Val de France	1 182 863	9,24%	2 306 286	10,74%
Suravenir	526 316	4,11%	526 316	2,45%
Predica	2 530 838	19,77%	4 934 500	22,98%
<b>Autres actionnaires et public <sup>(1)</sup></b>	<b>2 377 134</b>	<b>18,57%</b>	<b>3 363 601</b>	<b>15,67%</b>
<b>Total</b>	<b>12 803 193</b>	<b>100%</b>	<b>21 469 593</b>	<b>100%</b>

Note : <sup>(1)</sup> Le nombre d'actions auto-détenues par la société s'élevait à 2 130 au 30 juin 2017.

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 2017.

## 10. Risques et perspectives

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

Les facteurs de risques, y compris ceux propres à l'activité de foncière et au régime SIIC, ont été détaillés dans le document de référence 2016 de la société, déposé auprès de l'AMF et consultable sur le site internet de la société. Patrimoine & Commerce n'anticipe pas d'évolution significative de ses risques pour le prochain semestre.

## **10.2. Evènements postérieurs au 30 juin 2017**

Lors de l'Assemblée Générale du 27 juin 2017, le dividende par action proposé à 1,08 euro, en augmentation de 8%, pour un montant global de 14,1 millions d'euros, a été approuvé par les actionnaires de la société.

L'option pour le paiement en actions de tout ou partie du dividende qui a également été offerte aux actionnaires, a largement été plébiscitée par ceux-ci puisqu'ils ont opté à plus de 80% pour une distribution en actions, démontrant ainsi le renouvellement de la confiance accordée à la stratégie déployée par Patrimoine & Commerce.

Par décision du 21 juillet 2017, la gérance a constaté l'émission de 532 270 actions nouvelles à une valeur de 21,62 euros chacune (prix d'émission correspondant à la moyenne des vingt séances de bourse précédant la date de l'Assemblée Générale diminuée du montant net du dividende et décotée de 10%).

Le capital social de la société a ainsi été porté à 133 354 630 euros.

## **10.3. Perspectives**

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

## II. Information financière semestrielle consolidée au 30 juin 2017

### 1. Etats financiers

#### 1.1. Bilan Actif

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/06/17	31/12/16
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
Immeubles de placement	1	638 257	630 370
Ecart d'acquisition		117	117
Immobilisations corporelles et incorporelles		9	5
Titres mis en équivalence		5 407	5 546
Actifs financiers	2	11 306	8 219
<b>Total des Actifs Non Courants</b>		<b>655 095</b>	<b>644 257</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Actifs financiers	2	2 483	562
Stocks et en-cours		400	400
Clients et comptes rattachés		22 411	18 105
Autres créances et comptes de régularisation		3 748	3 880
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3	21 973	44 506
<b>Total des Actifs Courants</b>		<b>51 015</b>	<b>67 453</b>
Actifs destinés à être cédés	1	15 750	10 880
<b>Total de l'Actif</b>		<b>721 860</b>	<b>722 589</b>

#### 1.2. Bilan Passif

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/06/17	31/12/16
<b>CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)</b>			
Capital	4	128 032	128 032
Primes liées au capital	4	81 630	94 663
Réserve légale		1 516	1 462
Réserves consolidées		91 333	66 395
Résultat consolidé de l'exercice		12 399	25 925
<b>Total des Capitaux Propres (Part du Groupe)</b>		<b>314 910</b>	<b>316 477</b>
Intérêts minoritaires		21 929	22 357
<b>Total des Capitaux Propres</b>		<b>336 839</b>	<b>338 834</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières	5	301 259	315 862
Dépôts de garantie		6 209	5 981
Impôt différé passif		1 207	1 421
Autres passifs long terme	6	1 398	2 485
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>310 073</b>	<b>325 749</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières	5	24 500	23 090
Dettes fiscales et sociales		8 111	6 839
Dettes fournisseurs		4 134	5 667
Autres dettes		28 703	14 731
<b>Total des passifs courants</b>		<b>65 448</b>	<b>50 327</b>
Passifs liés aux actifs destinés à être cédés		9 500	7 680
<b>Total du Passif</b>		<b>721 860</b>	<b>722 589</b>

### 1.3. Etat du résultat global

<i>En milliers d'euros</i>	<i>6 mois</i> 30/06/17	<i>6 mois</i> 30/06/16
Revenus locatifs	20 766	20 698
Charges locatives non refacturables	(909)	(414)
Autres charges sur immeubles	(891)	(464)
<b>Loyers nets</b>	<b>18 966</b>	<b>19 820</b>
Charges externes et autres taxes	(2 116)	(2 104)
Charges de personnel	(445)	(420)
Dotations nettes aux amortissements et aux provisions	(2)	(1)
Autres produits et charges d'exploitation	(54)	(27)
<b>Total Charges et Produits</b>	<b>(2 617)</b>	<b>(2 552)</b>
<b>Résultat Opérationnel Courant</b>	<b>16 349</b>	<b>17 268</b>
Autres produits et charges opérationnels	(91)	(460)
Variation de la juste valeur sur immeubles de placement	96	1 392
Quote part des sociétés mises en équivalence	(1 245)	(582)
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>15 109</b>	<b>17 618</b>
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	47	66
Coût de l'endettement financier brut	(4 531)	(4 958)
<b>Coût de l'Endettement Financier Net</b>	<b>(4 484)</b>	<b>(4 892)</b>
Autres produits et charges financiers	1 481	(2 221)
Impôts sur les résultats	213	858
<b>Résultat Net</b>	<b>12 319</b>	<b>11 363</b>
Intérêts minoritaires	(80)	1 293
<b>Résultat Net (Part du Groupe)</b>	<b>12 399</b>	<b>10 070</b>
Résultat par action	0,97 <sup>(1)</sup>	0,82 <sup>(2)</sup>
Résultat dilué par action	0,97	0,82
<b>Résultat Net</b>	<b>12 319</b>	<b>11 363</b>
Sous-total des éléments du résultat global recyclables en résultat	-	-
Sous-total des éléments du résultat global non recyclables en résultat	-	-
<b>Résultat Global</b>	<b>12 319</b>	<b>11 363</b>
Dont : - part du groupe	12 399	10 070
- part des intérêts minoritaires	(80)	1 293
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	12 800 272	12 337 713

Notes : <sup>(1)</sup> Sur la base du nombre d'actions moyen sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2017

<sup>(2)</sup> Sur la base du nombre d'actions moyen sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2016

## 1.4. Tableau des flux de trésorerie

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	<i>6 mois</i> 30/06/17	<i>6 mois</i> 30/06/16
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE</b>			
<b>Résultat net consolidé des activités poursuivies</b>		12 319	11 363
<i>Retraitements :</i>			
Elimination du résultat des sociétés mises en équivalence		1 245	582
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence		-	141
Dotations nettes aux amortissements et provisions		(502)	160
Dépréciation des écarts d'acquisition		-	153
Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement	1	(96)	(1 392)
Profits / pertes des ajustements de valeur sur les autres actifs et passifs		(1 464)	2 223
Plus ou moins-value de cession		100	(113)
Elimination des produits de dividendes		-	(2)
Coût de l'endettement financier net		4 484	4 892
Charge d'impôt (y compris impôts différés)		(213)	(858)
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et avant impôt</b>		<b>15 873</b>	<b>17 149</b>
Impôts versés		(1 954)	(2 650)
Variation du besoin en fonds de roulement (net des variations de provisions) lié à l'activité <sup>(1)</sup>		(1 843)	1 435
<b>Flux Net de Trésorerie Généré par l'Activité</b>		<b>12 076</b>	<b>15 934</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>			
Acquisitions d'immobilisations			
Incorporelles et corporelles		(17 146)	(29 883)
Financières		-	(92)
Cessions d'immobilisations			
Incorporelles et corporelles		3 282	800
Financières		-	122
Variation des prêts et créances financières consentis <sup>(2)</sup>		(4 212)	35
<b>Flux Net de Trésorerie Lié aux Opérations d'Investissement</b>		<b>(18 076)</b>	<b>(29 018)</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>			
Dividendes versés aux minoritaires		-	(2 271)
Augmentation / diminution des actions propres	2	109	78
Souscriptions d'emprunts	5	1 074	28 305
Remboursements d'emprunts	5	(10 107)	(9 805)
Remboursements d'emprunts liés à des actifs destinés à être cédés	5	(1 880)	-
Intérêts financiers nets versés	5	(3 696)	(3 722)
Variations des comptes courants	2/5	(2 088)	(13 170)
<b>Flux Net de Trésorerie Lié aux Opérations de Financement</b>		<b>(16 588)</b>	<b>(585)</b>
<b>Variation de Trésorerie</b>		<b>(22 588)</b>	<b>(13 669)</b>
Trésorerie d'ouverture		44 390	45 699
Trésorerie de clôture		21 802	32 030
<b>Variation de Trésorerie</b>		<b>(22 588)</b>	<b>(13 669)</b>

Notes : <sup>(1)</sup> L'inversement de la variation du BFR s'explique par la variation des créances et dettes fiscales

<sup>(2)</sup> Inclut principalement le dépôt de garantie sur le projet Lexy

## 1.5. Tableau de variation des capitaux propres

	Capital	Primes	Réserve légale	Réserves consolidées et autres réserves	Résultat de l'exercice	Total part Groupe	Intérêts minoritaires	Total Capitaux propres consolidés
<i>En milliers d'euros</i>								
<b>Situation consolidée au 01/01/17</b>	<b>128 032</b>	<b>94 663</b>	<b>1 462</b>	<b>66 395</b>	<b>25 925</b>	<b>316 477</b>	<b>22 357</b>	<b>338 834</b>
Résultat de la période	-	-	-	-	12 399	12 399	(80)	12 319
Affectation résultat	-	-	54	25 871	(25 925)	-	-	-
Dividendes versés	-	(13 033)	-	(1 042)	-	(14 075)	(348)	(14 423)
Actions propres	-	-	-	109	-	109	-	109
<b>Situation consolidée au 30/06/17</b>	<b>128 032</b>	<b>81 630</b>	<b>1 516</b>	<b>91 333</b>	<b>12 399</b>	<b>314 910</b>	<b>21 929</b>	<b>336 839</b>

	Capital	Primes	Réserve légale	Réserves consolidées et autres réserves	Résultat de l'exercice	Total part Groupe	Intérêts minoritaires	Total Capitaux propres consolidés
<i>En milliers d'euros</i>								
<b>Situation consolidée au 01/01/16</b>	<b>212 930</b>	<b>10 514</b>	<b>1 298</b>	<b>43 013</b>	<b>26 624</b>	<b>294 379</b>	<b>23 023</b>	<b>317 402</b>
Résultat de la période	-	-	-	-	25 925	25 925	(206)	25 719
Affectation résultat	-	-	164	26 460	(26 624)	(0)	-	(0)
Dividendes versés	-	(9 432)	-	(3 125)	-	(12 557)	(460)	(13 017)
Augmentation de capital par création de titres	7 925	758	-	-	-	8 683	-	8 683
Réduction de la valeur nominale par incorporation de la prime	(92 823)	92 823	-	-	-	-	-	-
Actions propres	-	-	-	46	-	46	-	46
Autres variations	-	-	-	1	-	1	-	1
<b>Situation consolidée au 31/12/16</b>	<b>128 032</b>	<b>94 663</b>	<b>1 462</b>	<b>66 395</b>	<b>25 925</b>	<b>316 477</b>	<b>22 357</b>	<b>338 834</b>

## 2. Notes annexes à l'information financière consolidée résumée

### 2.1. 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 2016.

Les comptes consolidés semestriels résumés ont été arrêtés par la Gérance en date du 18 septembre 2017, et présentés pour observations au Conseil de Surveillance du 26 septembre 2017.

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

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm)

#### b. Normes comptables

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés semestriels sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne et en vigueur au 30 juin 2017.

Ce référentiel comprend les normes IFRS 1 à 13 et les normes IAS 1 à 41, ainsi que leurs interprétations telles qu'adoptées dans l'Union Européenne.

Les principes et méthodes comptables retenus pour les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2017 sont identiques à ceux utilisés dans la présentation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2016. Néanmoins, en application d'IAS 28, la quote-part de Patrimoine & Commerce dans les entreprises associées doit être imputée, le cas échéant, sur les créances et prêts à long terme consentis aux entreprises concernées. A ce titre, un changement a été opéré dès l'ouverture de la période comparative présentée, le montant de la quote-part négative imputée étant mentionné en note 2 de l'annexe. Les normes, interprétations et amendements, nouvellement applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2017, n'ont pas eu d'incidence sur les comptes du Groupe au 30 juin 2017, et aucune norme n'a été appliquée par anticipation.

Les normes et interprétations adoptées par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2017, n'ont pas donné lieu à une application anticipée, excepté l'amendement à IAS 7.

Les normes IFRS 9 et 15, adoptées par l'Union Européenne, n'ont pas donné lieu à une application anticipée et les impacts potentiels sont en cours d'analyse.

#### c. Estimations déterminantes

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

- Evaluation des immeubles

L'ensemble du patrimoine du Groupe a fait l'objet en date du 30 juin 2017 d'une expertise réalisée par la société DTZ – qui a fusionné avec Cushman & Wakefield et a adopté son nom.

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).

L'expert utilise des hypothèses de flux futurs et de taux qui ont un impact direct sur les valeurs et a retenu les taux de capitalisation moyen suivants :

#### **TAUX DE CAPITALISATION (SUR VALORISATION HORS DROITS)**

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/17	31/12/16	min.	max.
Commerces	7,1%	7,2%	4,8%	13,8%
Bureaux et Activité	10,0%	9,8%	6,2%	10,9%
<b>Total</b>	<b>7,2%</b>	<b>7,3%</b>	<b>4,8%</b>	<b>13,8%</b>

Note : Le taux de capitalisation présenté ci-dessus est calculé sur la base des loyers bruts annualisés au 30 juin 2017 et 31 décembre 2016 (ou de la valeur locative de marché en cas de vacance).

- **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 évaluée par des actuaires.

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).

## **2.2. Evénements significatifs au 30 juin 2017**

### **a. Acquisitions et livraisons du semestre**

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2017, Patrimoine & Commerce a continué son développement au travers d'acquisitions et de projets :

- Acquisition le 12 juin 2017 d'un portefeuille de 9 magasins Leader Price répartis sur toute la France métropolitaine.
- Acquisition le 30 juin 2017 d'une cellule commerciale au sein d'un retail park, louée à l'enseigne d'équipement de la maison H&H, situé à Bourg-en-Bresse (01).
- Signature d'une vente en état futur d'achèvement d'une surface de bricolage située dans la périphérie de Lexy (54) et dont la livraison est attendue au deuxième semestre 2017.

Le montant global de ces investissements s'est élevé à 14,8 millions d'euros hors droits.

### **b. Cessions du 1<sup>er</sup> semestre**

Patrimoine & Commerce continue sa politique d'arbitrage d'actifs non stratégiques avec la vente d'un immeuble de bureaux à Blagnac (31) et d'un immeuble commercial à Quetigny (21) pour un total de 3,3 M€, en ligne avec les valeurs d'expertise.

### **c. Distribution du dividende 2016 de 1,08€ par action**

L'Assemblée Générale, qui s'est tenue le 27 juin 2017, a approuvé le versement d'un dividende de 1,08€ par action. L'option pour le paiement de tout ou partie de ce dividende en actions nouvelles de la société a été proposée aux actionnaires qui ont opté à près de 80% pour le paiement en actions.

### 2.3. Périmètre de consolidation

Le périmètre établi au 30 juin 2017 correspond au périmètre de la consolidation du Groupe Patrimoine & Commerce au 31 décembre 2016, auquel viennent s'ajouter les SCI Les Gabins Invest, Decazville Invest, Marmande Invest et Argentan Invest qui porteront chacune un projet en développement et la SCI LP Invest qui porte un portefeuille d'actifs Leader Price.

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

### 3.1. Note 1 : Immeubles de placement

#### Variation des immeubles de placement

<i>En milliers d'euros</i>	Variation
<b>Solde Net au 01/01/17</b>	<b>630 370</b>
Acquisitions <sup>(1)</sup>	16 044
Cessions	(3)
Reclassement en actifs destinés à être cédés <sup>(2)</sup>	(8 250)
Effet juste valeur (résultat)	96
<b>Solde Net au 30/06/2017</b>	<b>638 257</b>

Notes : <sup>(1)</sup> Correspond principalement aux investissements liés aux actifs de Lexy Park, Bourg en Bresse et LP Invest  
<sup>(2)</sup> Correspond aux promesses de cessions de Jouy aux Arches, Ecully et Mâcon Chaintre

<i>En milliers d'euros</i>	Variation
<b>Solde Net au 01/01/16</b>	<b>606 005</b>
Acquisitions	45 161
Cessions	(11 970)
Reclassement	295
Reclassement en actifs destinés à être cédés	(10 880)
Effet juste valeur (résultat)	1 759
<b>Solde Net au 31/12/16</b>	<b>630 370</b>

#### Variation des actifs destinés à être cédés

<i>En milliers d'euros</i>	Variation
<b>Solde Net au 01/01/17</b>	<b>10 880</b>
Cessions <sup>(1)</sup>	(3 380)
Reclassement en actifs destinés à être cédés <sup>(2)</sup>	8 250
<b>Solde Net au 30/06/17</b>	<b>15 750</b>

Notes : <sup>(1)</sup> Correspond aux immeubles de Quetigny et Blagnac  
<sup>(2)</sup> Correspond aux promesses de cessions de Jouy aux Arches, Ecully et Mâcon Chaintre

<i>En milliers d'euros</i>	Variation
<b>Solde Net au 01/01/16</b>	-
Reclassement en actifs destinés à être cédés	10 880
<b>Solde Net au 31/12/16</b>	<b>10 880</b>

### 3.2. Note 2 : Actifs financiers

<i>En milliers d'euros</i>	Cautonnements, prêts et autres créances immobilisées	Comptes courants	Imputation de la quote-part négative des sociétés mises en équivalence	Instruments financiers	Total des actifs financiers
<b>Solde Net au 01/01/17</b>	<b>6 187</b>	<b>11 139</b>	<b>(8 776)</b>	<b>231</b>	<b>8 781</b>
Augmentations	4 104	1 811	-	-	5 915
Variation des actions propres	109	-	-	-	109
Autres variations non cash	-	379	(1 458)	-	(1 079)
Effet juste valeur (résultat)	-	-	-	63	63
<b>Solde au 30/06/17</b>	<b>10 400</b>	<b>13 329</b>	<b>(10 234)</b>	<b>294</b>	<b>13 789</b>

<i>En milliers d'euros</i>	Actifs financiers à la juste valeur	Cautonnements, prêts et autres créances immobilisées	Comptes courants	Imputation de la quote-part négative des sociétés mises en équivalence	Instruments financiers	Total des actifs financiers
<b>Solde Net au 01/01/16</b>	<b>120</b>	<b>4 794</b>	<b>10 896</b>	<b>(9 704)</b>	-	<b>6 106</b>
Augmentations	-	1 894	0	-	88	1 982
Variation des actions propres	-	46	-	-	-	46
Reclassement	-	(163)	-	-	-	(163)
Diminutions	(120)	(384)	-	-	-	(504)
Autres variations non cash	-	-	243	928	-	1 171
Effet juste valeur (résultat)	-	-	-	-	143	143
<b>Solde au 31/12/16</b>	-	<b>6 187</b>	<b>11 139</b>	<b>8 776</b>	<b>231</b>	<b>8 781</b>

### 3.3. Note 3 : 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>	30/06/17	31/12/16
Valeurs mobilières de placement	2 256	-
Disponibilités	19 717	44 506
<b>Trésorerie et équivalents (actifs)</b>	<b>21 973</b>	<b>44 506</b>
Concours bancaires courants	(171)	(116)
<b>Total (net actif / passif)</b>	<b>21 802</b>	<b>44 390</b>

### 3.4. Note 4 : Capital et primes liées au capital

<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
<b>Solde au 31/12/15</b>	<b>12 343 763</b>	<b>17,25</b>	<b>212 930</b>	<b>10 514</b>	<b>223 444</b>
Distribution de dividendes	-	-	-	(9 432)	(9 432)
Création de titres le 19/07/2016	459 430	-	7 925	758	8 683
Réduction de la valeur nominale des titres le 20/07/2016	-	(7,25)	(92 823)	92 823	-
<b>Solde au 31/12/16</b>	<b>12 803 193</b>	<b>10,00</b>	<b>128 032</b>	<b>94 663</b>	<b>222 695</b>
Distribution de dividendes	-	-	-	(13 033)	(13 033)
<b>Solde au 30/06/17</b>	<b>12 803 193</b>	<b>10,00</b>	<b>128 032</b>	<b>81 630</b>	<b>209 662</b>

### 3.5. Note 5 : Emprunts et dettes financières

#### Emprunts et dettes financières (courant et non courant)

	Emprunts obligataires	Emprunts auprès des établissements de crédit	Encours de crédit-bail	Concours bancaires courants	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières
<i>En milliers d'euros</i>							
<b>Solde au 01/01/17</b>	<b>60 158</b>	<b>207 946</b>	<b>63 837</b>	<b>117</b>	<b>1 476</b>	<b>5 418</b>	<b>338 952</b>
Variations "Cash"							
Augmentations	-	1 074 <sup>(1)</sup>	-	55	-	-	1 129
Diminutions	-	(5 609) <sup>(2)</sup>	(4 495)	-	(276)	-	(10 380)
Juste valeur	-	-	-	-	-	-	-
Reclassement en passifs liés à des actifs destinés à être cédés	-	-	-	-	-	-	-
Variations "non Cash"							
Augmentations	1 420	540	-	-	-	-	1 960
Diminutions	(355)	(736)	(3)	-	292	-	(801)
Juste valeur	-	-	-	-	-	(1 400) <sup>(3)</sup>	(1 400)
Reclassement en passifs liés à des actifs destinés à être cédés	-	(3 700) <sup>(4)</sup>	-	-	-	-	(3 700)
<b>Solde au 30/06/17</b>	<b>61 223</b>	<b>199 515</b>	<b>59 339</b>	<b>172</b>	<b>1 492</b>	<b>4 018</b>	<b>325 759</b>

Notes : <sup>(1)</sup> Correspond au nouveau financement suite à l'acquisition de Bourg en Bresse ainsi qu'à des déblocages complémentaires

<sup>(2)</sup> Correspond à l'amortissement de la dette

<sup>(3)</sup> La variation de juste valeur des instruments financiers se traduit par un produit de 1,5 million d'euros, enregistrée au résultat (dont 63 milliers d'euros sont liés à des instruments financiers présentés en actifs financiers)

<sup>(4)</sup> Correspond au solde de l'emprunt sur Ecully

	Emprunts obligataires	Emprunts auprès des établissements de crédit	Encours de crédit-bail	Concours bancaires courants	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières
<i>En milliers d'euros</i>							
<b>Solde au 01/01/16</b>	<b>60 164</b>	<b>175 557</b>	<b>72 052</b>	<b>213</b>	<b>14 832</b>	<b>5 190</b>	<b>328 008</b>
Variations "Cash"							
Augmentations	-	49 384	-	-	-	-	49 384
Diminutions	-	(9 553)	(9 823)	(96)	(13 084)	-	(32 556)
Juste valeur	-	-	-	-	-	-	-
Reclassement en passifs liés à des actifs destinés à être cédés	-	-	-	-	-	-	-
Variations "non Cash"							
Augmentations	355	737	1 608	-	-	-	2 700
Diminutions	(361)	(499)	-	-	(272)	-	(1 132)
Juste valeur	-	-	-	-	-	228	228
Reclassement en passifs liés à des actifs destinés à être cédés	-	(7 680)	-	-	-	-	(7 680)
<b>Solde au 31/12/16</b>	<b>60 158</b>	<b>207 946</b>	<b>63 837</b>	<b>117</b>	<b>1 476</b>	<b>5 418</b>	<b>338 952</b>

#### Passifs liés à des actifs destinés à être cédés

<i>En milliers d'euros</i>	Variation
<b>Solde Net au 01/01/17</b>	<b>7 680</b>
Augmentations	-
Diminutions <sup>(1)</sup>	(1 880)
Reclassement en passifs liés à des actifs destinés à être cédés <sup>(2)</sup>	3 700
<b>Solde Net au 30/06/17</b>	<b>9 500</b>

Notes : <sup>(1)</sup> Correspond au remboursement de l'emprunt suite à la cession de l'actif de Quetigny

<sup>(2)</sup> Correspond au solde de l'emprunt sur Ecully

<i>En milliers d'euros</i>	Variation
<b>Solde Net au 01/01/16</b>	-
Reclassement en passifs liés à des actifs destinés à être cédés	7 680
<b>Solde Net au 31/12/16</b>	<b>7 680</b>

### Instruments financiers

Le Groupe Patrimoine & Commerce a contracté des instruments financiers (SWAP ou autres) pour un montant global couvert de 118,1 millions d'euros et un capital restant dû de 122,4 millions d'euros au 30 juin 2017, dont la juste valeur s'élève à 8,5 millions d'euros (net des instruments financiers présentés en actifs financiers de 206 milliers d'euros). Ces instruments ne sont pas considérés au plan comptable comme des instruments de couverture.

La variation de juste valeur entre le 31 décembre 2016 et le 30 juin 2017 se traduit par un produit de 1,5 million d'euros, enregistré au compte de résultat.

### Coût de l'endettement financier net

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/17	6 mois 30/06/16
<b>Total des Produits de Trésorerie et Equivalents</b>	<b>47</b>	<b>66</b>
- Intérêts sur opérations de financement	(4 868)	(5 124)
- Intérêts en comptes courants	337	167
- Agios	-	(1)
<b>Total des Coûts de l'Endettement Financier Brut</b>	<b>(4 531)</b>	<b>(4 958)</b>
<b>Total Endettement Financier Net</b>	<b>(4 484)</b>	<b>(4 892)</b>
Intérêts courus	(788)	(1 170)
<b>Total Intérêts Financiers Nets versés</b>	<b>(3 696)</b>	<b>(3 722)</b>

### 3.6. Note 6 : Autres passifs long terme

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/17	31/12/16
Provisions pour retraites	37	37
Autres provisions	1	1
Exit tax (part > 1 an)	1 360	2 447
<b>Total</b>	<b>1 398</b>	<b>2 485</b>

### 3.7. Note 7 : 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 de Groupe Duval,
- 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 Duval Développement, promoteur des opérations de Salon-de-Provence, Cognac, Cergy et Decazville.

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

#### **a. Conventions de rémunération de caution**

Dans le cadre du financement en crédit-bail de leur actif, les sociétés Parigné Invest et Poitiers Invest Commerce 2 bénéficient de cautionnements qui font l'objet d'une convention de rémunération avec Groupe Duval, pour un total de 6,2 milliers d'euros sur le premier semestre 2017.

En outre, la société Conforinvest Guadeloupe bénéficie de deux cautionnements faisant l'objet de conventions de rémunération avec Alizés Invest et Groupe Duval pour un total de 8,8 milliers d'euros sur le premier semestre 2017.

#### **b. Services rendus par Groupe Duval**

Au cours du premier semestre 2017, Groupe Duval 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 0,17 million d'euros (contre 0,16 million sur la période comparable allant du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2016) ;
- Assistance consolidation, pour une charge annuelle de 0,04 million d'euros (contre 0,04 million sur la période comparable allant du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2016)
- Assistance juridique, pour une charge par société variable selon la complexité de la mission. La charge correspondante dans les comptes consolidés s'élève à 0,06 million d'euros (contre 0,06 million d'euros sur la période comparable allant du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2016) ;
- Gestion locative (property management), pour les sociétés détentrices d'actifs immobiliers, pour une charge correspondant à un pourcentage des loyers. Le montant correspondant dans les comptes consolidés s'élève à 0,76 million d'euros sur le premier semestre (contre 0,76 million d'euros sur la période comparable allant du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2016). Tout ou partie de ces charges est refacturé aux locataires selon les stipulations de chaque bail ;
- Prestations techniques en matière d'asset management et d'exécution des décisions prises par les sociétés (aux termes de conventions d'assistance technique conclues avec les sociétés détenues à 100% par Patrimoine & Commerce). La rémunération correspondante a été fixée à 4% HT du montant du revenu locatif HT, soit 0,71 million d'euros sur le semestre écoulé (contre 0,69 million d'euros sur la période comparable allant du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2016) ;
- Assistance technique en matière de gestion property avec Groupe Sépric pour une rémunération correspondante à 0,03 million pour le semestre (contre 0,05 million sur la période comparable allant du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2016).

#### **c. Rémunération statutaire de la gérance**

Conformément aux dispositions statutaires de Patrimoine & Commerce, la gérance a été rémunérée à hauteur de 0,1 million d'euros au titre de sa rémunération fixe pour le semestre (identique au 1<sup>er</sup> semestre 2016).

### **3.8. Note 8 : Evénements postérieurs à la clôture**

Lors de l'Assemblée Générale du 27 juin 2017, le dividende par action proposé à 1,08 euro, en augmentation de 8%, pour un montant global de 14,1 millions d'euros, a été approuvé par les actionnaires de la société.

L'option pour le paiement en actions de tout ou partie du dividende qui a également été offerte aux actionnaires, a largement été plébiscitée par ceux-ci puisqu'ils ont opté à plus de 80% pour une distribution en actions, démontrant ainsi le renouvellement de la confiance accordée à la stratégie déployée par Patrimoine & Commerce.

Par décision du 21 juillet 2017, la gérance a constaté l'émission de 532 270 actions nouvelles à une valeur de 21,62 euros chacune (prix d'émission correspondant à la moyenne des vingt séances de bourse précédant la date de l'Assemblée Générale diminuée du montant net du dividende et décotée de 10%).

Le capital social de la société a ainsi été porté à 133 354 630 euros.

### 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 1<sup>er</sup> janvier 2017 au 30 juin 2017**

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<sup>er</sup> janvier 2017 au 30 juin 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

### **1. Conclusion sur les comptes**

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

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

## 2. Vérification spécifique

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

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

Paris, le 26 septembre 2017

### Les Commissaires aux Comptes

#### **Grant Thornton**

Membre français de Grant Thornton International

Pascal Leclerc  
Associé

#### **A4 Partners – Groupe Avvens**

Membre indépendant de Crowe Horwath International

Marc Luccioni  
Associé