

# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

*1<sup>er</sup> janvier – 30 juin 2025*



La foncière spécialiste  
des Retail  
parks low cost  
en France



**PATRIMOINE  
& COMMERCE**

[www.groupeduval.com](http://www.groupeduval.com)

# Sommaire

<b>I.</b>	<b>RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE .....</b>	<b>3</b>
1.	ETATS FINANCIERS CONSOLIDES .....	3
2.	PRINCIPAUX EVENEMENTS SURVENUS AU COURS DU SEMESTRE .....	3
3.	PRESENTATION ET COMMENTAIRES DES COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES .....	4
3.1.	<i>Bilan simplifié</i> .....	4
3.2.	<i>Compte de résultat simplifié</i> .....	4
3.3.	<i>Commentaires sur les résultats consolidés</i> .....	5
4.	ACTIF NET REEVALUE .....	7
5.	PATRIMOINE IMMOBILIER ET EXPERTISES .....	8
6.	ENDETTEMENT FINANCIER .....	9
6.1.	<i>Profil de la dette et évolution de l'endettement net</i> .....	9
6.2.	<i>Couverture du risque de taux</i> .....	10
6.3.	<i>Ratios financiers d'endettement</i> .....	10
7.	TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES .....	11
8.	COTATION ET REPARTITION DU CAPITAL .....	11
8.1.	<i>Cotation</i> .....	11
8.2.	<i>Capital</i> .....	12
9.	RISQUES ET PERSPECTIVES .....	12
9.1.	<i>Description des principaux risques et incertitudes pour les 6 prochains mois</i> .....	12
9.2.	<i>Evènements postérieurs au 30 juin 2025</i> .....	12
9.3.	<i>Perspectives</i> .....	13
<b>II.</b>	<b>INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE CONSOLIDEE AU 30 JUIN 2025 .....</b>	<b>14</b>
1.	ETATS CONSOLIDES DE LA SITUATION FINANCIERE .....	14
1.1.	<i>Bilan Actif</i> .....	14
1.2.	<i>Bilan Passif</i> .....	14
1.3.	<i>Etat du résultat global</i> .....	15
1.4.	<i>Tableau des flux de trésorerie</i> .....	16
1.5.	<i>Tableau de variation des capitaux propres</i> .....	17
2.	NOTES ANNEXES A L'INFORMATION FINANCIERE CONSOLIDEE RESUMEE .....	18
2.1.	<i>Principales hypothèses retenues pour l'élaboration de l'information financière consolidée</i> .....	18
2.2.	<i>Evénements significatifs au 30 juin 2025</i> .....	20
2.3.	<i>Périmètre de consolidation</i> .....	20
3.	NOTES SUR LE BILAN, LE COMPTE DE RESULTAT ET LE TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE .....	21
3.1.	<i>Note 1 : Immeubles de placement</i> .....	21
3.2.	<i>Note 2 : Autres immobilisations</i> .....	22
3.3.	<i>Note 3 : Actifs financiers</i> .....	22
3.4.	<i>Note 4 : Trésorerie et équivalents de trésorerie</i> .....	23
3.5.	<i>Note 5 : Capital et primes liées au capital</i> .....	23
3.6.	<i>Note 6 : Emprunts et dettes financières</i> .....	23
3.7.	<i>Note 7 : Autres passifs long terme</i> .....	24
3.8.	<i>Note 8 : Loyers nets</i> .....	24
3.9.	<i>Note 9 : Transaction avec des parties liées</i> .....	25
3.10.	<i>Note 10 : Evénements postérieurs à la clôture</i> .....	26
<b>III.</b>	<b>ATTESTATION DE RESPONSABILITE DU RAPPORT .....</b>	<b>27</b>
<b>IV.</b>	<b>RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE .....</b>	<b>28</b>
1.	CONCLUSION SUR LES COMPTES .....	28
2.	VERIFICATION SPECIFIQUE .....	28

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

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

Le présent rapport présente l'activité et les comptes consolidés semestriels résumés de l'exercice 2025 en cours ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2025.

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

#### **a. Acquisitions du 1<sup>er</sup> semestre**

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2025, Patrimoine & Commerce n'a pas réalisé d'investissements sur de nouveaux actifs immobiliers.

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

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2025, Patrimoine et Commerce a cédé un ensemble immobilier à Limoges Le Vigen (87) pour un montant de 5,2m€, supérieur à la valeur d'expertise.

#### **c. Activité locative**

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2025, Patrimoine & Commerce a poursuivi une activité locative soutenue avec la signature de 56 baux dont 27 renouvellements.

Au 30 juin 2025, le taux d'occupation des actifs commerciaux, hors vacance stratégique, s'élève à 95,5% sur la base des loyers, et le taux de recouvrement du 1<sup>er</sup> semestre 2025 atteint 99%.

#### **d. Composition de la gouvernance**

Au 30 juin 2025, la composition du Conseil de Surveillance était la suivante :

- Madame Aurélie Tristant, Présidente du CdS
- Madame Lydia Le Clair,
- Monsieur Louis-Victor Duval,
- La société BMR Holding, représentée par Madame Audrey Chatain,
- Madame Margaux Graff,
- La société Prédica, représentée par Monsieur Hugues Grimaldi,
- Monsieur Yves-Marie Thomas,
- Madame Florence Habib-Deloncle,
- La société Suravenir, représentée par Monsieur Thomas Guyot,
- La société Banque Populaire Val de France, représentée par Monsieur Mathieu Requillart.
- Monsieur Axel Bernia,
- Madame Camille Barrois,
- Madame Marie Monnet.

#### **e. Distribution du dividende 2024**

Lors de l'Assemblée Générale du 12 juin 2025, le dividende par action proposé à 1,35 euro, pour un montant global de 21,9 millions d'euros, a été approuvé par les actionnaires de la société.

Le dividende sera mis en paiement le 31 juillet 2025.

#### f. Intégration du secteur exonéré SIIC

Le périmètre SIIC représente 100% de la valeur du portefeuille.

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

#### 3.1. Bilan simplifié

En milliers d'euros	30/06/25	31/12/24
Immeubles (hors actifs destinés à être cédés) <sup>(1)</sup>	881 770	883 078
Impôts différés actifs et passifs	427	427
Endettement net	(371 171)	(387 275)
Autres (net) <sup>(2)</sup>	(32 263)	(6 699)
Minoritaires	(10 524)	(11 043)
<b>Capitaux propres part du Groupe</b>	<b>468 238</b>	<b>478 488</b>
Capitaux Propres	478 762	489 531

Notes : <sup>(1)</sup> Immeubles de placement évalués à leur juste valeur

<sup>(2)</sup> Ce poste comprend le dividende 2024 de 21,9 millions d'euros voté en Assemblée Générale le 12 juin 2025

Pour plus de détail sur l'ANR et son évolution, veuillez-vous référer au paragraphe I. 4.

#### 3.2. Compte de résultat simplifié

Le compte de résultat de Patrimoine & Commerce couvre une période de 6 mois allant du 1<sup>er</sup> janvier 2025 au 30 juin 2025.

En milliers d'euros	6 mois 30/06/25	6 mois 30/06/24	Var. vs 30/06/24	% Var. vs 30/06/24
Revenus locatifs	28 724	26 205	2 519	9,6%
Charges nettes sur immeubles	(2 639)	(2 006)	(633)	31,6%
<b>Loyers nets</b>	<b>26 085</b>	<b>24 199</b>	<b>1 886</b>	<b>7,8%</b>
Charges d'exploitation	(4 118)	(3 546)	(572)	n.a
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>21 967</b>	<b>20 653</b>	<b>1 314</b>	<b>6,4%</b>
Autres produits et charges opérationnels	15	(45)	60	n.a
Variation de juste valeur des immeubles	(3 443)	973	(4 416)	n.a
Résultat des sociétés mises en équivalence	(273)	(646)	373	-57,7%
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>18 266</b>	<b>20 936</b>	<b>(2 670)</b>	<b>-12,8%</b>
Résultat financier <sup>(1)</sup>	(6 479)	(6 534)	55	-0,8%
Impôts sur les résultats	(36)	(26)	(10)	38,5%
<b>Résultat net</b>	<b>11 751</b>	<b>14 376</b>	<b>(2 625)</b>	<b>-18,3%</b>
dont Part du Groupe	12 096	14 874	(2 778)	-18,7%

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



### 3.3. 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, l'étalement des droits d'entrée et l'étalement 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, ainsi que les dépréciations, reprises et pertes sur les créances des locataires.

##### LOYERS NETS

<i>En milliers d'euros</i>	<b>6 mois 30/06/25</b>	<b>6 mois 30/06/24</b>	<b>Var. vs 30/06/24</b>
Loyers bruts	28 728	26 189	2 539
Droits d'entrée et autres	(4)	16	(20)
<b>Revenus locatifs</b>	<b>28 724</b>	<b>26 205</b>	<b>2 519</b>
Charges sur immeubles	(12 290)	(10 689)	(1 601)
Refacturations de charges aux locataires	10 064	8 999	1 065
Charges locatives non refacturables	(2 226)	(1 690)	(536)
Autres charges sur immeubles	(413)	(316)	(97)
<b>Loyers nets</b>	<b>26 085</b>	<b>24 199</b>	<b>1 886</b>

Les loyers bruts sont en augmentation de +9,7% (ou +2,5 millions d'euros) entre le premier semestre 2024 et le premier semestre 2025. L'évolution se détaille ainsi :

##### EVOLUTION DES LOYERS BRUTS

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Loyers bruts</b>	<b>Variation</b>
<b>30/06/2024 - 6 mois</b>	<b>26 189</b>	
Impact des projets livrés et des acquisitions d'actifs	1 756	n.a.
Impact des cessions d'actifs	(175)	n.a.
Impact à périmètre constant d'actifs	958	3,7%
<b>30/06/2025 - 6 mois</b>	<b>28 728</b>	<b>9,7%</b>

L'augmentation des loyers bruts s'explique par les mouvements de périmètre (+1,6M€) avec principalement l'acquisition d'un portefeuille de 13 actifs fin 2024. La hausse des loyers bruts à périmètre constant (+1,0M€ soit +3,7%) est portée essentiellement par l'indexation contractuelle des baux.

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 2025, le taux de refacturation moyen s'établit à 82% (contre 84% au 30 juin 2024). Le montant des charges non refacturables s'élève ainsi à 2,2 millions 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 0,5 million d'euros (nettes de reprises), soit un taux de défaillance à 1,3%, attestant de la qualité de nos locataires.

#### b. Charges de structure

Au 30 juin 2025, les charges de structure restent stables à 3,4 millions d'euros, le taux de charges de structure par rapport aux loyers bruts passe ainsi de 12,9% sur le 1<sup>er</sup> semestre 2024 à 11,8% sur le 1<sup>er</sup> semestre 2025.

Elles sont détaillées ci-dessous :

## CHARGES EXTERNES, DE PERSONNEL ET AUTRES TAXES

<i>En milliers d'euros</i>	<b>6 mois 30/06/25</b>	<b>6 mois 30/06/24</b>	<b>var vs. 30/06/24</b>
Honoraires comptables et juridiques	(576)	(524)	(52)
Honoraires divers et services bancaires	(1 800)	(1 632)	(168)
Charges de personnel	(465)	(385)	(80)
Autres charges, impôts et taxes	(545)	(826)	281
<b>Total Charges externes, personnel et autres taxes</b>	<b>(3 386)</b>	<b>(3 367)</b>	<b>(19)</b>

### c. Résultat opérationnel courant et résultat opérationnel

Le résultat opérationnel courant augmente de 6,4% pour s'établir à 22,0 millions d'euros au 30 juin 2025.

Le résultat opérationnel s'élevant à 18,3 millions d'euros est principalement constitué :

- de la variation de juste valeur des immeubles de placement ayant un impact négatif de -3,4 million d'euros ; et
- de la quote-part des sociétés mises en équivalence ayant un impact négatif de -0,3 million d'euros.

### d. Résultat financier

Le résultat financier (charge de 6,5 millions d'euros) est composé principalement du coût de l'endettement financier net (charge de 6,5 millions d'euros).

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 augmentation passant de 6,5 millions d'euros sur le premier semestre 2024 à 6,9 millions d'euros au cours du semestre écoulé. Le coût moyen des opérations de financement s'élève à 2,87 % sur le semestre (contre 2,99 % sur le 1<sup>er</sup> semestre 2024), soit une diminution de 12 bps, principalement du fait de l'intégration du portefeuille de 13 actifs en fin d'exercice 2024.

L'évolution de l'endettement financier sur l'exercice est détaillée dans la section 6.1 ci-après.

### e. Impôts

La charge d'impôt, quasi nulle, est liée essentiellement à la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises.

### f. Résultat net

Le résultat net consolidé au 30 juin 2025 est un bénéfice de 11,8 millions d'euros dont 12,1 millions d'euros pour la part du Groupe, soit 0,76 euro par action (contre 0,99 euro par action au 30 juin 2024).

### g. Résultat net récurrent

Le résultat net récurrent de la société après impôts courants sur les actifs non SIIC, est en hausse de +9,1% et évolue comme suit :

## RESULTAT NET RECURRENT

En milliers d'euros	6 mois 30/06/25	6 mois 30/06/24	Var. vs 30/06/24
Résultat opérationnel courant retraité <sup>(1)</sup>	23 118	21 161	1 956
Coût de l'endettement financier net retraité	(6 520)	(5 959)	(561)
Impôts courants	(33)	(25)	(8)
<b>Résultat net récurrent</b>	<b>16 565</b>	<b>15 177</b>	<b>1 387</b>

Note : <sup>(1)</sup> Le résultat opérationnel courant est retraité des frais de structure de l'activité de Sépric Promotion (-1,2 million d'euros au 30/06/2025 et -0,5 million d'euros au 30/06/2024)

## 4. Actif net réévalué

L'ANR relaté par Patrimoine & Commerce 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 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 projet de Champniers Tranche 2, ainsi que des projets développés par Sépric Promotion qui n'ont pas encore atteint le seuil d'avancement requis).

L'ANR de liquidation s'établit à 468,2 millions d'euros au 30 juin 2025, en diminution par rapport à l'ANR au 31 décembre 2024. Cette variation est liée aux résultats de la période, aux ajustements de juste valeur et à la saisonnalité du dividende.

Le tableau de passage de l'ANR hors droits au 1<sup>er</sup> janvier 2025 à l'ANR hors droits au 30 juin 2025 est le suivant :

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

En milliers d'euros

<b>ANR Hors Droits - 01/01/2025</b>	<b>478 488</b>
Résultat net avant ajustements de valeur	15 163
Variation de la juste valeur des immeubles	(3 443)
Variation de la juste valeur des instruments financiers	31
Intérêts minoritaires	345
Dividende 2024	(21 947)
Rachat d'actions propres	(435)
Actions gratuites attribuées	36
<b>ANR Hors Droits - 30/06/2025</b>	<b>468 238</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 2025 et le 30 juin 2025.

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

En milliers d'euros

<b>ANR Hors Droits - 01/01/2025</b>	<b>478 488</b>
Immeubles (y compris actifs destinés à être cédés)	(6 520)
Endettement net (y compris actifs destinés à être cédés)	16 103
Dividende 2024	(21 947)
Autres	1 595
Intérêts minoritaires	519
<b>ANR Hors Droits - 30/06/2025</b>	<b>468 238</b>

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

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

En milliers d'euros	30/06/25	31/12/24
ANR hors droits d'enregistrement	468 238	478 488
ANR hors droits d'enregistrement par action (en euros)	29,47	30,08
ANR droits inclus <sup>(1)</sup>	527 572	535 437
ANR droits inclus par action (en euros)	33,21	33,66

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

## 5. Patrimoine immobilier et expertises

L'ensemble du patrimoine du Groupe a fait l'objet 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 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. A titre de recoupement, l'Expert emploie sur certains actifs 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.

Au 30 juin 2025, le patrimoine immobilier (hors actifs destinés à être cédés) est valorisé dans les comptes consolidés pour un total de 881,7 millions d'euros hors droits d'enregistrement, contre 883,1 millions d'euros au 31 décembre 2024 soit une très légère diminution (-0,1%). Cette évolution est présentée dans le tableau ci-dessous :

En milliers d'euros	Variation
<b>Solde net au 01/01/25</b>	<b>883 076</b>
Investissements <sup>(1)</sup>	2 137
Effet juste valeur (résultat)	(3 443)
<b>Solde net au 30/06/25 <sup>(2)</sup></b>	<b>881 770</b>

Notes : <sup>(1)</sup> Les acquisitions correspondent principalement à des investissements sur des actifs en exploitation

<sup>(2)</sup> Dont 90,8 millions d'euros de droit d'utilisation au titre d'IFRS16 sur immeubles de placement

Au 30 juin 2025, le taux de capitalisation (rapport entre les loyers bruts annualisés et le loyer de marché des surfaces vacantes de l'immeuble et la valeur d'expertise hors droits) moyen du portefeuille reste stable à 7,6%.

#### TAUX DE CAPITALISATION (SUR VALORISATION HORS DROITS D'ENREGISTREMENT ET HORS ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES)

	30/06/25	31/12/24
min.	6,3%	6,4%
max.	12,7%	12,3%
<b>Total</b>	<b>7,6%</b>	<b>7,6%</b>



## 6. Endettement financier

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

L'endettement net du Groupe représentant 371,2 millions d'euros au 30 juin 2025 est détaillé dans le tableau ci-dessous :

En milliers d'euros	30/06/25	31/12/24
Emprunts obligataires	30 000	30 000
Emprunts auprès des établissements de crédit	349 334	353 677
Passifs locatifs liés aux crédits-bails nets d'avance preneur	24 239	26 654
Passifs locatifs liés aux locations simples	4 909	4 618
Intérêts courus sur emprunts	2 301	1 892
Découverts bancaires	-	71
Comptes courants passifs financiers	9 732	9 345
Passifs liés à des actifs destinés à être cédés	-	-
<b>Total des Dettes Financières</b>	<b>420 515</b>	<b>426 257</b>
Trésorerie active	25 860	18 878
Instruments financiers actifs	237	206
Comptes courants actifs financiers	23 248	19 899
<b>Total de l'Endettement Net</b>	<b>371 171</b>	<b>387 274</b>

Le capital restant dû sur les financements du Groupe Patrimoine & Commerce au 30 juin 2025 s'élève à 403,5 millions d'euros et se compose de :

- 30,0 millions d'euros d'emprunts obligataires ;
- 349,3 millions d'euros d'emprunts bancaires ; et
- 24,2 millions d'euros de passif locatif lié au crédit-bail (nets des avances preneurs).

En prenant en compte les intérêts courus qui s'élèvent à 2,3 millions d'euros, l'échéancier des dettes financières se présente ci-après au 30 juin 2025 :

En milliers d'euros	30/06/2026	30/06/2027	30/06/2028	30/06/2029	30/06/2030	Au-delà	Total
Emprunt obligataire	16 074	15 000	0	0	0	0	31 074
Emprunts bancaires	38 846	56 850	27 609	33 710	76 960	116 588	350 562
Encours de crédit-bail	5 480	3 296	3 411	3 007	2 407	6 636	24 236
<b>TOTAL</b>	<b>60 399</b>	<b>75 146</b>	<b>31 020</b>	<b>36 717</b>	<b>79 366</b>	<b>123 224</b>	<b>405 872</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, cinq emprunts, représentant un capital restant dû de 114,6 millions d'euros au 30 juin 2025, font l'objet de covenants :

- L'emprunt contracté par la SAS Ville-du-Bois Invest, d'un montant résiduel de 29,4 millions d'euros doit respecter un DSCR supérieur à 110%, condition remplie au 30 juin 2025 ;
- Un emprunt contracté par Patrimoine & Commerce auprès du LCL en février 2025, dans le cadre d'un refinancement global de sa dette, d'un montant restant dû au 30 juin 2025 de 50,0 millions d'euros, doit respecter quatre ratios : le ratio DSCR Consolidé > 1,20 - le ratio du Patrimoine Libéré > 2 - le ratio ICR Consolidé > 2 - le ratio LTV Consolidé < 60%. Ces quatre ratios sont respectés au 30 juin 2025 ;
- Un emprunt contracté auprès de la Société Générale, par Patrimoine & Commerce, pour le refinancement des actifs situés à Valence, d'un montant résiduel au 30 juin 2025 de 14,1 millions d'Euros, doit maintenir le ratio du LTV inférieur ou égal à 65%. Ce ratio est respecté au 30 juin 2025.
- Un emprunt contracté en juillet 2019 par la SCI Poitiers Invest Commerces dans le cadre de la levée d'option du crédit-bail immobilier et d'un refinancement global de l'actif. Cet emprunt,

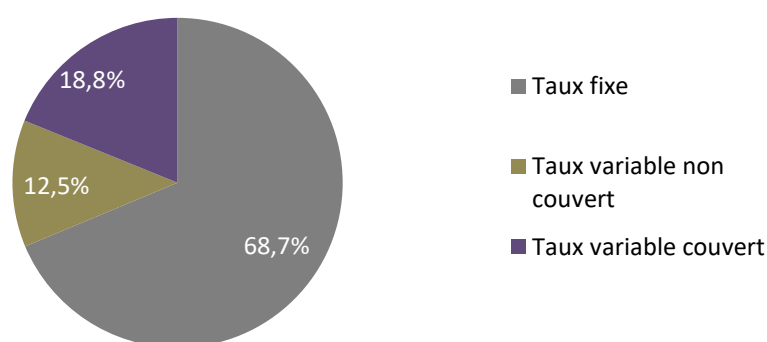
d'un montant restant dû de 8,2 millions d'euros au 30 juin 2025, doit respecter un DSCR > 110 %, ratio respecté au 30 juin 2025.

- Enfin, un emprunt contracté en février 2022 par la SCI Wave Invest dans le cadre de l'acquisition d'un portefeuille d'actifs. Cet emprunt, d'un montant restant dû de 12,9 millions d'euros au 30 juin 2025, doit respecter un ratio LTV < 77 % en 2025. Ce ratio est respecté au 30 juin 2025.

## 6.2. Couverture du risque de taux

Au 30 juin 2025, 281,4 millions d'euros représentant 68,7% de l'endettement brut portent intérêt à taux fixe et 128,3 millions d'euros à taux variable (soit 31,3%). Les instruments financiers couvrent la dette variable à hauteur de 77,2 millions d'euros, générant ainsi un taux de couverture global de la dette de 87,5%.

### REPARTITION DE LA COUVERTURE DE LA DETTE AU 30 JUIN 2025



## 6.3. 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

En milliers d'euros	30/06/25	31/12/24
Endettement net retraité <sup>(1)</sup>	366 261	382 655
dont trésorerie et découverts bancaires	(25 860)	(18 806)
dont instruments de couverture	(237)	(206)
<b>Endettement Net Hors Instruments de Couverture</b>	<b>366 498</b>	<b>382 861</b>
Valeur des immeubles (hors droits) <sup>(2)</sup>	882 820	889 326
<b>Ratio Loan To Value</b>	<b>41,5%</b>	<b>43,1%</b>

Notes : <sup>(1)</sup> Endettement net retraité des passifs locatifs (4,9 millions d'euros au 30 juin 2025 et 4,6 millions d'euros au 31 décembre 2024).

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

## LOAN TO VALUE RATIO RETRAITE DES ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES

En milliers d'euros	30/06/25	31/12/24
Endettement net retraité	365 211	376 405
dont trésorerie et découverts bancaires	(26 910)	(25 056)
dont instruments de couverture	(237)	(206)
<b>Endettement Net Hors Instruments de Couverture</b>	<b>365 448</b>	<b>376 611</b>
Valeur des immeubles (hors droits)	881 770	883 076
<b>Ratio Loan To Value</b>	<b>41,4%</b>	<b>42,6%</b>

Au cours du premier semestre 2025, l'ICR ("Interest Coverage Ratio") a diminué par rapport au premier semestre 2024 comme suit :

## INTEREST COVERAGE RATIOS (ICR)

En milliers d'euros	6 mois 30/06/25	6 mois 30/06/24
Résultat opérationnel courant	21 967	20 653
Coût de l'endettement financier net	(6 528)	(5 960)
<b>Ratio ICR</b>	<b>3,37</b>	<b>3,47</b>

## 7. Transactions avec les parties liées

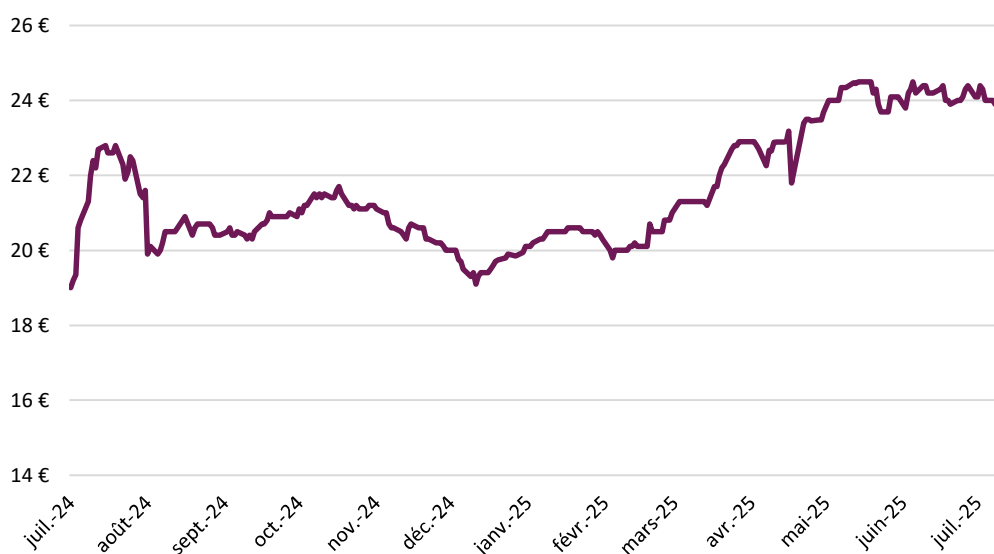
Les transactions avec les parties liées sont détaillées en note 9 de l'annexe aux comptes consolidés semestriels résumés (voir chapitre II du présent rapport).

## 8. Cotation et répartition du capital

### 8.1. 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 SUR LES 12 DERNIERS MOIS



Source : Euronext

## 8.2. Capital

Le capital au 30 juin 2025 se décompose de la façon suivante :

	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
Duval Participations 3	3 899 502	24,41%	6 805 000	24,65%
Groupe Duval	281 235	1,76%	554 949	2,01%
Duval Gestion	119 511	0,75%	234 854	0,85%
Pad Invest	5 000	0,03%	10 000	0,04%
Sioul Invest	5 000	0,03%	10 000	0,04%
Marie-Dominique Duval	29 488	0,18%	52 508	0,19%
Nicolas Boucon	2 635	0,02%	5 270	0,02%
Louis-Victor Duval	3 571	0,02%	7 142	0,03%
Pauline Boucon Duval	4 224	0,03%	8 448	0,03%
Eric Duval	26 381	0,17%	26 382	0,10%
Duval Investissements et Participations	1	0,00%	2	0,00%
<b>Sous-total "Famille Eric Duval"</b>	<b>4 376 548</b>	<b>27,40%</b>	<b>7 714 555</b>	<b>27,95%</b>
<b>Predica</b>	<b>3 091 338</b>	<b>19,35%</b>	<b>6 182 676</b>	<b>22,40%</b>
<b>Banque Populaire Val de France</b>	<b>1 549 105</b>	<b>9,70%</b>	<b>3 098 210</b>	<b>11,22%</b>
Pentagone Holding	821 178	5,14%	1 590 356	5,76%
Eurepa Dev SA	438 644	2,75%	877 288	3,18%
Philippe Vergely	650	0,00%	1 300	0,00%
Marie-Noëlle Vergely	1	0,00%	2	0,00%
<b>Sous-total "Famille Vergely"</b>	<b>1 260 473</b>	<b>7,89%</b>	<b>2 468 946</b>	<b>8,94%</b>
Daytona	1 008 618	6,31%	1 442 951	5,23%
<b>Sous-total "Famille Graff"</b>	<b>1 008 618</b>	<b>6,31%</b>	<b>1 442 951</b>	<b>5,23%</b>
<b>Crédit Agricole Centre France</b>	<b>869 565</b>	<b>5,44%</b>	<b>869 565</b>	<b>3,15%</b>
BMR Holding	522 367	3,27%	943 755	3,42%
Bernard Robbe	116 242	0,73%	212 924	0,77%
Marianne Robbe	50 232	0,31%	91 146	0,33%
<b>Sous-total "Famille Robbe"</b>	<b>688 841</b>	<b>4,31%</b>	<b>1 247 825</b>	<b>4,52%</b>
<b>Suravenir</b>	<b>552 607</b>	<b>3,46%</b>	<b>552 607</b>	<b>2,00%</b>
<b>Autres actionnaires et public</b>	<b>2 575 363</b>	<b>16,12%</b>	<b>4 028 043</b>	<b>14,59%</b>
<b>Total</b>	<b>15 972 458</b>	<b>100,00%</b>	<b>27 605 378</b>	<b>100,00%</b>

Note : <sup>(1)</sup> Le nombre d'actions auto-détenues par la société s'élevait à 84 309 au 30 juin 2025

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 2025.

## 9. Risques et perspectives

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

Les facteurs de risques significatifs et spécifiques à Patrimoine et Commerce ont été détaillés dans le document d'enregistrement universel (URD) 2024 de la société (chapitre 4 : Facteurs de risques et gestion des risques), déposé auprès de l'AMF et consultable sur le site internet de la société.

### 9.2. Evènements postérieurs au 30 juin 2025

Néant.

### **9.3. Perspectives**

Patrimoine & Commerce restera plus que jamais attentive à l'évolution de ses différents sites et de ses locataires. 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 2025

### 1. Etats consolidés de la situation financière

#### 1.1. Bilan Actif

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Notes</i>	<b>30/06/25</b>	<b>31/12/24</b>
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
Immeubles de placement	1	881 770	883 076
Immobilisations corporelles et incorporelles	2	4 962	4 686
Titres mis en équivalence		5 424	5 410
Actifs financiers non courants	3	13 390	10 527
Impôt différé actif		427	427
<b>Total des Actifs Non Courants</b>		<b>905 973</b>	<b>904 126</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Actifs financiers courants	3	402	65
Stocks et en-cours		-	14
Clients et comptes rattachés		31 229 <sup>(1)</sup>	24 539
Autres créances et comptes de régularisation		5 050	5 237
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4	25 860	18 878
<b>Total des Actifs Courants</b>		<b>62 541</b>	<b>48 733</b>
Actifs destinés à être cédés	1	1 050	6 250
<b>Total de l'Actif</b>		<b>969 564</b>	<b>959 109</b>

Notes : <sup>(1)</sup> La variation des créances clients s'explique en partie par les provisions pour refacturation de la taxe foncière sur le semestre en application d'IFRIC21

#### 1.2. Bilan Passif

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Notes</i>	<b>30/06/25</b>	<b>31/12/24</b>
<b>CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)</b>			
Capital	5	159 724	159 724
Primes liées au capital	5	32 065	37 496
Réserve légale		5 218	4 352
Réserves consolidées		259 135	235 951
Résultat consolidé de l'exercice		12 096	40 965
<b>Total des Capitaux Propres (Part du Groupe)</b>		<b>468 238</b>	<b>478 488</b>
Intérêts minoritaires		10 524	11 043
<b>Total des Capitaux Propres</b>		<b>478 762</b>	<b>489 531</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières	6	350 213	341 972
Dépôts de garantie		8 832	8 845
Autres passifs long terme	7	748	748
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>359 793</b>	<b>351 565</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières	6	70 302	84 285
Dettes fiscales et sociales		14 377	7 936
Dettes fournisseurs		6 048	6 620
Autres dettes		40 282 <sup>(1)</sup>	19 172
<b>Total des passifs courants</b>		<b>131 009</b>	<b>118 013</b>
Passifs liés aux actifs destinés à être cédés	6	-	-
<b>Total du Passif</b>		<b>969 564</b>	<b>959 109</b>

Notes : <sup>(1)</sup> La variation des autres dettes s'explique principalement par les dividendes à payer de Patrimoine et Commerce

### 1.3. Etat du résultat global

En milliers d'euros	Notes	6 mois	6 mois
		30/06/25	30/06/24
Revenus locatifs	8	28 724	26 205
Charges locatives refacturées	8	10 064	8 999
Charges sur immeubles	8	(12 290)	(10 689)
Autres produits et charges sur immeubles	8	(413)	(316)
<b>Loyers nets</b>		<b>26 085</b>	<b>24 199</b>
Charges externes et autres taxes		(2 922)	(2 982)
Charges de personnel		(466)	(386)
Dotations nettes aux amortissements et aux provisions		(129)	(53)
Autres produits et charges d'exploitation		(601)	(125)
<b>Total Charges et Produits</b>		<b>(4 118)</b>	<b>(3 546)</b>
<b>Résultat Opérationnel Courant</b>		<b>21 967</b>	<b>20 653</b>
Autres produits et charges opérationnels		15	(45)
Variation de la juste valeur sur immeubles de placement	1	(3 443)	973
Quote part des sociétés mises en équivalence		(273)	(646)
<b>Résultat Opérationnel</b>		<b>18 266</b>	<b>20 935</b>
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		338	530
Coût de l'endettement financier brut		(6 866)	(6 490)
<b>Coût de l'Endettement Financier Net</b>	<b>6</b>	<b>(6 528)</b>	<b>(5 960)</b>
Autres produits et charges financiers		49	(574)
Impôts sur les résultats		(36)	(26)
<b>Résultat Net</b>		<b>11 751</b>	<b>14 375</b>
Intérêts minoritaires		(345)	(499)
<b>Résultat Net (Part du Groupe)</b>		<b>12 096</b>	<b>14 874</b>
Résultat par action		0,76 <sup>(1)</sup>	0,99 <sup>(2)</sup>
Résultat dilué par action		0,76	0,99
<b>Résultat Net</b>		<b>11 751</b>	<b>14 375</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>11 751</b>	<b>14 375</b>
Dont : - part du groupe		12 096	14 874
- part des intérêts minoritaires		(345)	(499)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation		15 888 339	15 059 381

Notes : <sup>(1)</sup> Sur la base du nombre d'actions moyen sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2025

<sup>(2)</sup> Sur la base du nombre d'actions moyen sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2024

## 1.4. Tableau des flux de trésorerie

En milliers d'euros	Notes	6 mois 30/06/25	6 mois 30/06/24
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE</b>			
<b>Résultat net consolidé des activités poursuivies</b>		11 751	14 375
<i>Retraitements :</i>			
Elimination du résultat et des dividendes des sociétés mises en équivalence		273	646
Dotations nettes aux amortissements et provisions		147	136
Actions gratuites attribuées		36	
Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement	1	3 443	(973)
Profits / pertes des ajustements de valeur sur les autres actifs et passifs		(34)	507
Résultat de cession		13	137
Coût de l'endettement financier net	6	6 528	5 960
Charge d'impôt (y compris impôts différés)		36	26
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et avant impôt</b>		<b>22 193</b>	<b>20 814</b>
Impôts versés		(129)	(52)
Variation du besoin en fonds de roulement (net des variations de provisions) lié à l'activité		(2 414)	(873)
<b>Flux Net de Trésorerie Généré par l'Activité</b>		<b>19 650</b>	<b>19 889</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles		(265)	(2 285)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles <sup>(1)</sup>		5 304	285
Variation des prêts et créances financières consentis		(22)	(9)
Incidence des variations de périmètre <sup>(2)</sup>		(1 001)	
Variation des comptes courants de sociétés mises en équivalence	3	(3 132)	(2 027)
<b>Flux Net de Trésorerie Lié aux Opérations d'Investissement</b>		<b>884</b>	<b>(4 036)</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>			
Augmentation / diminution des actions propres	1.5	(435)	(550)
Souscriptions d'emprunts	6	10 297	5 495
Remboursements d'emprunts	6	(14 640)	(12 892)
Remboursement lié au passif locatif	6	(2 494)	(5 365)
Intérêts financiers nets versés	6	(6 699)	(5 476)
Variations des comptes courants	6	490	639
<b>Flux Net de Trésorerie Lié aux Opérations de Financement</b>		<b>(13 481)</b>	<b>(18 149)</b>
<b>Variation de Trésorerie</b>		<b>7 053</b>	<b>(2 296)</b>
Trésorerie d'ouverture		18 807	27 937
Trésorerie de clôture		25 860	25 641
<b>Variation de Trésorerie</b>		<b>7 053</b>	<b>(2 296)</b>

Notes : <sup>(1)</sup> Cession d'un immeuble à Limoges Le Vigen

<sup>(2)</sup> Paiement des frais liés à l'acquisition du portefeuille de 13 actifs en 2024.

## 1.5. Tableau de variation des capitaux propres

En milliers d'euros

	Capital	Primes	Réserve légale	Réserves consolidées et autres réserves	Résultat de l'exercice	Total part Groupe	Intérêts minoritaires	Total Capitaux propres consolidés
<b>Situation nette consolidée au 01/01/25</b>	<b>159 724</b>	<b>37 496</b>	<b>4 352</b>	<b>235 951</b>	<b>40 965</b>	<b>478 488</b>	<b>11 043</b>	<b>489 531</b>
Résultat de la période	-	-	-	-	12 096	12 096	(345)	11 751
Affectation résultat	-	-	866	40 099	(40 965)	-	-	-
Distribution de dividendes	-	(5 431)	-	(16 516)	-	(21 947)	(174)	(22 121)
Actions gratuites attribuées	-	-	-	36	-	36	-	36
Actions propres	-	-	-	(435)	-	(435)	-	(435)
<b>Situation nette consolidée au 30/06/25</b>	<b>159 724</b>	<b>32 065</b>	<b>5 218</b>	<b>259 135</b>	<b>12 096</b>	<b>468 238</b>	<b>10 524</b>	<b>478 762</b>

En milliers d'euros

	Capital	Primes	Réserve légale	Réserves consolidées et autres réserves	Résultat de l'exercice	Total part Groupe	Intérêts minoritaires	Total Capitaux propres consolidés
<b>Situation nette consolidée au 01/01/24</b>	<b>151 028</b>	<b>34 541</b>	<b>3 972</b>	<b>220 676</b>	<b>29 029</b>	<b>439 246</b>	<b>11 467</b>	<b>450 713</b>
Résultat de la période	-	-	-	-	40 965	40 965	(198)	40 767
Affectation résultat	-	-	380	28 649	(29 029)	0	-	0
Dividendes versés	-	(8 349)	-	(12 342)	-	(20 691)	(226)	(20 917)
Augmentation de capital par création de titres	8 696	11 304	-	-	-	20 000	-	20 000
Actions propres	-	-	-	(1 032)	-	(1 032)	-	(1 032)
<b>Situation nette consolidée au 31/12/24</b>	<b>159 724</b>	<b>37 496</b>	<b>4 352</b>	<b>235 951</b>	<b>40 965</b>	<b>478 488</b>	<b>11 043</b>	<b>489 531</b>

En milliers d'euros

	Capital	Primes	Réserve légale	Réserves consolidées et autres réserves	Résultat de l'exercice	Total part Groupe	Intérêts minoritaires	Total Capitaux propres consolidés
<b>Situation nette consolidée au 01/01/24</b>	<b>151 028</b>	<b>34 541</b>	<b>3 972</b>	<b>220 676</b>	<b>29 029</b>	<b>439 246</b>	<b>11 467</b>	<b>450 713</b>
Résultat de la période	-	-	-	-	14 874	14 874	(499)	14 375
Affectation résultat	-	-	381	28 648	(29 029)	-	-	-
Distribution de dividendes	-	(8 349)	-	(12 403)	-	(20 752)	(226)	(20 978)
Actions propres	-	-	-	(550)	-	(550)	-	(550)
<b>Situation nette consolidée au 30/06/24</b>	<b>151 028</b>	<b>26 192</b>	<b>4 353</b>	<b>236 371</b>	<b>14 874</b>	<b>432 818</b>	<b>10 742</b>	<b>443 560</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 2024.

Les comptes consolidés semestriels résumés ont été arrêtés par la Gérance en date du 21 juillet 2025, et présentés pour observations au Conseil de Surveillance du 22 juillet 2025.

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

[https://ec.europa.eu/commission/index\\_en](https://ec.europa.eu/commission/index_en)

#### **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 2025.

Ce référentiel comprend les normes IFRS 1 à 17 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 2025 sont identiques à ceux utilisés dans la présentation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, à l'exception des normes ayant une incidence spécifique sur les comptes intermédiaires et l'entrée en vigueur des normes et interprétations suivantes applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2025 :

- L'amendement à IAS21, est sans incidence sur la période.

Les normes et interprétations adoptées par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2025, n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

#### **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 d'une expertise réalisée par la société Cushman & Wakefield (C&W).



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 D'ENREGISTREMENT ET HORS ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES)**

	30/06/25	31/12/24
<i>min.</i>	6,3%	6,4%
<i>max.</i>	12,7%	12,3%
<b>Total</b>	<b>7,6%</b>	<b>7,6%</b>

Note : Le taux de capitalisation présenté ci-dessus est calculé sur la base des loyers bruts annualisés au 30 juin 2025 et 31 décembre 2024 (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 2025**

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

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2025, Patrimoine et Commerce a poursuivi sa politique de rotation d'actifs non stratégiques avec la cession d'un ensemble immobilier à Le Vigen (87), pour un montant de 5,2m€, supérieur à la valeur d'expertise.

### **b. Distribution du dividende 2024 de 1,35€ par action**

L'Assemblée Générale, qui s'est tenue le 12 juin 2025, a approuvé le versement d'un dividende de 1,35€ par action.

Ce dividende sera mis en paiement le 31 juillet 2025.

## **2.3. Périmètre de consolidation**

Le périmètre établi au 30 juin 2025 correspond au périmètre de la consolidation du Groupe Patrimoine & Commerce au 31 décembre 2024 à l'exception de la création de la SCI Chêne Vert Invest.

### 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>	<b>Variation</b>
<b>Solde net au 01/01/25</b>	<b>883 076</b>
Investissements	2 137
Effet juste valeur (résultat)	(3 443)
<b>Solde net au 30/06/25 <sup>(1)</sup></b>	<b>881 770</b>

Notes : <sup>(1)</sup> Dont 90,8 millions d'euros de droit d'utilisation au titre d'IFRS16 sur immeubles de placement

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Variation</b>
<b>Solde net au 01/01/24</b>	<b>840 621</b>
Acquisitions	11 858
Cessions	(2 377)
Reclassement en actifs destinés à être cédés	(4 050)
Variation de périmètre	34 944
Effet juste valeur (résultat)	2 080
<b>Solde net au 31/12/24</b>	<b>883 076</b>

##### Variation des actifs destinés à être cédés

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Variation</b>
<b>Solde net au 01/01/25</b>	<b>6 250</b>
Cessions <sup>(1)</sup>	(5 200)
<b>Solde net au 30/06/25</b>	<b>1 050</b>

Notes : <sup>(1)</sup> Cession d'un ensemble immobilier à Limoges Le Vigen

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Variation</b>
<b>Solde net au 01/01/24</b>	<b>2 200</b>
Cessions	(500)
Reclassement en immeubles de placement	(650)
Reclassement en actifs destinés à être cédés	5 200
<b>Solde net au 31/12/24</b>	<b>6 250</b>

### 3.2. Note 2 : Autres immobilisations

<i>En milliers d'euros</i>	Droits d'utilisation	Autres immobilisations corporelles	Immobilisations en cours	Amortissement / droit d'utilisation	Amortissement / autres immo.	Total
<b>Solde au 01/01/25</b>	<b>5 118</b>	<b>304</b>	<b>(0)</b>	<b>(515)</b>	<b>(221)</b>	<b>4 686</b>
Augmentations	422	-	53	-	-	475
Reclassement	-	(83)	-	-	83	0
Réévaluation	(442)	-	-	389	-	(53)
Amortissements	-	-	-	(126)	(20)	(146)
<b>Solde Net au 30/06/25</b>	<b>5 098</b>	<b>221</b>	<b>53</b>	<b>(252)</b>	<b>(158)</b>	<b>4 962</b>

<i>En milliers d'euros</i>	Droits d'utilisation	Autres immobilisations corporelles	Immobilisations en cours	Amortissement / droit d'utilisation	Amortissement / autres immo.	Total
<b>Solde au 01/01/24</b>	<b>962</b>	<b>300</b>	<b>4</b>	<b>(416)</b>	<b>(214)</b>	<b>636</b>
Augmentations	4 149	-	-	-	-	4 149
Reclassement	0	4	(4)	-	0	0
Réévaluation	7	-	-	-	-	7
Amortissements	-	-	-	(99)	(7)	(106)
<b>Solde Net au 31/12/24</b>	<b>5 118</b>	<b>304</b>	<b>(0)</b>	<b>(515)</b>	<b>(221)</b>	<b>4 686</b>

### 3.3. Note 3 : Actifs financiers

<i>En milliers d'euros</i>	Cautionnements, prêts et autres créances immobilisées	Comptes courants	Imputation de la quote-part négative des sociétés mises en équivalence	Intérêts courus sur comptes courants	Instruments financiers	Total des actifs financiers
<b>Solde net au 01/01/25</b>	<b>108</b>	<b>19 899</b>	<b>(9 621)</b>	<b>0</b>	<b>206</b>	<b>10 592</b>
Augmentations	4	3 132	-	-	-	3 136
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-
Variation des actions propres	18	-	-	-	-	18
Diminutions	(1)	-	-	-	-	(1)
Autres variations non cash	-	(86)	(201)	303	-	16
Effet juste valeur (résultat)	-	-	-	-	31	31
<b>Solde au 30/06/25</b>	<b>129</b>	<b>22 945</b>	<b>(9 822)</b>	<b>303</b>	<b>237</b>	<b>13 792</b>

<i>En milliers d'euros</i>	Cautionnements, prêts et autres créances immobilisées	Comptes courants	Imputation de la quote-part négative des sociétés mises en équivalence	Intérêts courus sur comptes courants	Instruments financiers	Total des actifs financiers
<b>Solde net au 01/01/24</b>	<b>76</b>	<b>17 578</b>	<b>(16 588)</b>	<b>0</b>	<b>1 005</b>	<b>2 071</b>
Augmentations	1	2 756	-	(0)	-	2 757
Variation de périmètre	16	0	-	-	-	16
Variation des actions propres	15	-	-	-	-	15
Diminutions	-	(354)	-	-	-	(354)
Autres variations non cash	-	(81)	6 967	-	-	6 886
Effet juste valeur (résultat)	-	-	-	-	(799)	(799)
<b>Solde au 31/12/24</b>	<b>108</b>	<b>19 899</b>	<b>(9 621)</b>	<b>0</b>	<b>206</b>	<b>10 592</b>

### 3.4. Note 4 : Trésorerie et équivalents de trésorerie

En milliers d'euros	30/06/25	31/12/24
Valeurs mobilières de placement	-	-
Disponibilités	25 860	18 878
<b>Trésorerie et équivalents (actifs)</b>	<b>25 860</b>	<b>18 878</b>
Concours bancaires courants	-	(71)
<b>Total (net actif / passif)</b>	<b>25 860</b>	<b>18 807</b>

### 3.5. Note 5 : Capital et primes liées au capital

En milliers d'euros	Nombre d'actions ordinaires	Valeur nominale de l'action (€)	Montant du capital	Valeur de la prime d'émission	Total
<b>Solde au 31/12/23</b>	<b>15 102 893</b>	<b>10,00</b>	<b>151 028</b>	<b>34 541</b>	<b>185 569</b>
Distribution de dividendes	-	-	-	(8 349)	(8 349)
<b>Solde au 30/06/24</b>	<b>15 102 893</b>	<b>10,00</b>	<b>151 028</b>	<b>26 192</b>	<b>177 220</b>
Augmentation de capital	869 565		8 696	11 305	20 000
<b>Solde au 31/12/24</b>	<b>15 972 458</b>	<b>10,00</b>	<b>159 724</b>	<b>37 496</b>	<b>197 220</b>
Distribution de dividendes				(5 431)	(5 431)
<b>Solde au 30/06/25</b>	<b>15 972 458</b>	<b>10,00</b>	<b>159 724</b>	<b>32 065</b>	<b>191 789</b>

### 3.6. Note 6 : Emprunts et dettes financières

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

En milliers d'euros	Emprunts obligataires	Emprunts auprès des établissements de crédit	Passif locatif lié au crédit-bail	Passif locatif	Concours bancaires courants	Comptes courants	Total dettes financières
<b>Solde au 01/01/25</b>	<b>30 386</b>	<b>355 183</b>	<b>26 654</b>	<b>4 618</b>	<b>71</b>	<b>9 345</b>	<b>426 257</b>
Variations							
Augmentations	-	10 297 <sup>(1)</sup>	-	-	-	490	10 787
"Cash" Diminutions	-	(14 640) <sup>(2)</sup>	(2 415) <sup>(2)</sup>	(79)	-	-	(17 134)
Augmentations	688	72	-	426	-	(103)	1 083
Variations "non Diminutions	-	(351)	-	-	(71)	-	(422)
"Cash" Juste valeur	-	-	-	(56)	-	-	(56)
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
<b>Solde au 30/06/25</b>	<b>31 074</b>	<b>350 561</b>	<b>24 239</b>	<b>4 909</b>	<b>-</b>	<b>9 732</b>	<b>420 515</b>

Notes : <sup>(1)</sup> Correspond au nouveau financement de Conforinvest Martinique

<sup>(2)</sup> Correspond à l'amortissement de la dette et du passif locatif lié au crédit-bail

La poursuite de l'arbitrage d'actifs non stratégiques ou le refinancement d'un ou plusieurs actifs permettront de faire face aux échéances de financement.

En milliers d'euros	Emprunts obligataires	Emprunts auprès des établissements de crédit	Passif locatif lié au crédit-bail	Passif locatif	Concours bancaires courants	Comptes courants	Total dettes financières
<b>Solde au 01/01/24</b>	<b>30 385</b>	<b>349 114</b>	<b>27 236</b>	<b>560</b>	<b>-</b>	<b>8 341</b>	<b>415 636</b>
Variations							
Augmentations	1	26 889	-	-	-	639	27 529
"Cash" Diminutions	-	(30 902)	(7 378)	(97)	-	-	(38 377)
Augmentations	-	263	-	-	38	365	666
Variations "non Diminutions	-	(166)	(146)	-	-	-	(312)
"Cash" Juste valeur	-	-	-	6	-	-	6
Variation de périmètre	-	9 985	6 942	4 149	33	-	21 109
<b>Solde au 31/12/24</b>	<b>30 386</b>	<b>355 183</b>	<b>26 654</b>	<b>4 618</b>	<b>71</b>	<b>9 345</b>	<b>426 257</b>



## Instruments financiers

Le Groupe Patrimoine & Commerce a contracté des instruments financiers (SWAP ou autres) pour un montant global couvert de 77,2 millions d'euros au 30 juin 2025. Ils ne sont pas considérés sur le plan comptable comme des instruments de couverture, l'option pour la comptabilité de couverture restant optionnelle avec l'application d'IFRS 9.

La variation de juste valeur entre le 31 décembre 2024 et le 30 juin 2025 se traduit par un produit de 31 milliers d'euros, enregistré au compte de résultat.

## Coût de l'endettement financier net

<i>En milliers d'euros</i>	<b>6 mois 30/06/25</b>	<b>6 mois 30/06/24</b>
<b>Total des Produits de Trésorerie et Equivalents</b>	<b>338</b>	<b>530</b>
- Intérêts sur opérations de financement	(6 945)	(6 280)
- Intérêts en comptes courants	87	(205)
- Agios	(8)	(5)
<b>Total des Coûts de l'Endettement Financier Brut</b>	<b>(6 866)</b>	<b>(6 490)</b>
<b>Total Endettement Financier Net</b>	<b>(6 528)</b>	<b>(5 960)</b>
Intérêts courus	(171)	484
<b>Total Intérêts Financiers Nets versés</b>	<b>(6 699)</b>	<b>(5 476)</b>

Le coût moyen des opérations de financement s'élève à 2,87 % sur le semestre (contre 2,99 % sur le 1<sup>er</sup> semestre 2024), soit une diminution de 12 bps, qui reflète principalement l'intégration du portefeuille de 13 actifs en fin d'exercice 2024.

## 3.7. Note 7 : Autres passifs long terme

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/25</b>	<b>31/12/24</b>
Provisions pour retraites	65	65
Provisions litige clients	600	600
Autres provisions	83	83
<b>Total</b>	<b>748</b>	<b>748</b>

## 3.8. Note 8 : Loyers nets

<i>En milliers d'euros</i>	<b>6 mois 30/06/25</b>	<b>6 mois 30/06/24</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>38 788</b>	<b>35 204</b>
Loyers bruts <sup>(1)</sup>	28 728	26 189
Droits d'entrée, honoraires de syndic et autres	(4)	16
<b>Revenus locatifs</b>	<b>28 724</b>	<b>26 205</b>
Charges locatives	(2 042)	(1 735)
Assurances	(413)	(332)
Entretien	(1 517)	(1 343)
Honoraires de gestion locative	(1 496)	(1 347)
Impôts et taxes	(6 822)	(5 932)
<b>Charges sur immeubles</b>	<b>(12 290)</b>	<b>(10 689)</b>
Refacturations de charges locatives	4 132	3 745
Refacturations de taxes	5 932	5 254
Autres produits et charges sur immeubles <sup>(2)</sup>	(413)	(316)
<b>Loyers nets</b>	<b>26 085</b>	<b>24 199</b>

Notes : <sup>(1)</sup> La hausse des loyers bruts est portée essentiellement par les mouvements de périmètre (acquisition du portefeuille de 13 actifs fin 2024) et par la hausse des loyers à périmètre constant (liée principalement à l'indexation des baux)  
<sup>(2)</sup> Correspond principalement aux dépréciations, reprises et pertes sur créances

### **3.9. Note 9 : Transaction avec des parties liées**

Monsieur Eric Duval est :

- Gérant de Patrimoine & Commerce,
- Gérant de Duval Investissements et Participations (actionnaire de Patrimoine & Commerce),
- Co-gérant de Duval Participations 3 (principal actionnaire de Patrimoine & Commerce),
- Co-gérant de Duval Participations (actionnaire de Patrimoine & Commerce),
- Associé et Président de Groupe Duval,
- et le dirigeant d'une grande majorité des sociétés filiales de Patrimoine & Commerce.

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 ses actifs, la société Poitiers Invest Commerce 2 bénéficie d'un cautionnement qui fait l'objet d'une convention de rémunération avec Groupe Duval, pour un total de 3,2 milliers d'euros sur le premier semestre 2025.

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

Au cours du premier semestre 2025, 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 0,31 million d'euros (contre 0,28 million sur la période comparable allant du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2024) ;
- Assistance consolidation, pour une charge sur la période de 0,04 million d'euros (contre 0,04 million sur la période comparable allant du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2024)
- Assistance juridique, pour une charge par société variable selon la complexité de la mission. La charge correspondante dans les comptes consolidés s'élève à 0,10 million d'euros (contre 0,09 million d'euros sur la période comparable allant du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2024) ;
- 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 1,50 million d'euros sur le premier semestre (contre 1,39 million d'euros sur la période comparable allant du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2024). 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 1,08 million d'euros sur le semestre écoulé (contre 1,05 million d'euros sur la période comparable allant du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2024).

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

Conformément aux dispositions statutaires de Patrimoine & Commerce, la gérance a été rémunérée à hauteur de 0,2 million d'euros au titre de sa rémunération fixe pour le semestre.

**d. Avance en compte courant d'associé**

L'OPCI Predica Commerces, actionnaire de Patrimoine & Commerce et de la SAS Ville du Bois Invest, a réalisé des avances en compte courant d'associé à la SAS Ville du Bois Invest pour un montant de 9,2 millions d'euros au 30 juin 2025.

**3.10.Note 10 : Evénements postérieurs à la clôture**

Néant

### 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.

Fait à Paris, le 22 juillet 2025,

Eric Duval

Gérant

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

### **Patrimoine et Commerce**

**Période du 1<sup>er</sup> janvier 2025 au 30 juin 2025**

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 et Commerce relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2025 au 30 juin 2025, 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 de la Gérance. 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'anomalie significative 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'anomalie significative 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.

Fait à Saint-Grégoire et Paris, le 22 juillet 2025

#### **Les Commissaires aux Comptes**

**Grant Thornton**

Membre français de Grant Thornton International

**Kristell Dicharry**  
*Associée*

**A4 Partners**

**Florence Lenoir**  
*Associée*