

Rapport Financier Semestriel 2019



SOMMAIRE

1	RAPPORT D'ACTIVITÉ	5
1.1	Présentation du Groupe.....	6
1.2	Faits marquants du 1 ^{er} semestre 2019	6
1.3	Résultats du 1 ^{er} semestre 2019	9
1.4	Ressources financières	10
1.5	Patrimoine sous gestion.....	11
1.6	Actif net réévalué EPRA.....	12
1.7	Événements postérieurs à la clôture	12
1.8	Reporting epra au 30 juin 2019	13
2	PORTEFEUILLE AU 30 JUIN 2019	17
2.1	Liste des actifs du Groupe PAREF au 30 JUIN 2019.....	18
3	COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS	19
3.1	Bilan consolidé	20
3.2	Compte de résultat consolidé.....	21
3.3	Variation des capitaux propres consolidés.....	22
3.4	Flux de trésorerie consolidé.....	23
3.5	Note annexes aux états financiers consolidés	24
3.6	Rapport des commissaires aux comptes sur l'information Financière semestrielle.....	46
4	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	47
4.1	Attestation du responsable du rapport financier semestriel.....	48
4.2	Responsables du contrôle des comptes.....	48
4.3	Documents accessibles au public.....	49
4.4	Table de concordance	49

Chiffres clés

**Patrimoine sous gestion
au 30/06/2019**

1,8 Md€

**Collecte brute
sur le 1^{er} semestre 2019**

144 M€

ANR Triple Net EPRA / Action:

103,4 €

1

Rapport d'activité

1.1	PRÉSENTATION DU GROUPE	6
1.2	FAITS MARQUANTS DU 1^{ER} SEMESTRE 2019	6
1.3	RÉSULTATS DU 1^{ER} SEMESTRE 2019	9
1.4	RESSOURCES FINANCIÈRES	10
1.5	PATRIMOINE SOUS GESTION	11
1.6	ACTIF NET RÉÉVALUÉ EPRA	12
1.7	ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE	12
1.8	REPORTING EPRA AU 30 JUIN 2019	13
1.8.1	Résultat Net Récurrent EPRA	13
1.8.2	Taux de rendement EPRA	14
1.8.3	Taux de vacance EPRA	14
1.8.4	Ratios de coûts EPRA	15

1.1 PRÉSENTATION DU GROUPE

PAREF est une société cotée depuis 2005 sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext à Paris et qui a opté pour le régime fiscal SIIC (sociétés d'investissement immobilier cotées) la même année.

Le Groupe gère à ce jour deux activités principales dont :

- (i) une activité immobilière avec un total de 16 actifs détenus en propre par PAREF et ses filiales ; et
- (ii) une activité de gestion pour compte de tiers au travers de sa filiale PAREF Gestion, détenue à 100%.

Au total, le patrimoine sous gestion est en croissance au premier semestre 2019 atteignant près de 1,8 milliard d'euros dont :

- 128 M€ d'actifs en compte propre suite à la cession de 4 actifs en avril 2019 ; et
- 1 656 M€ gérés pour compte de tiers sous la forme de SCPI et d'OPCI grâce à 144 M€ de collecte brute réalisée au 1^{er} semestre 2019 contre 97 M€ au 1^{er} semestre 2018 (+49%).

Principalement basé en France, le Groupe gère également une SCPI qui investit en Allemagne (Novapierre Allemagne) et est présent en Suisse au travers de son bureau à Zurich.

1.2 FAITS MARQUANTS DU 1^{ER} SEMESTRE 2019

Activité immobilière (PAREF SA)

PAREF a continué sa stratégie de gestion active de son patrimoine au cours du 1^{er} semestre 2019 notamment au travers :

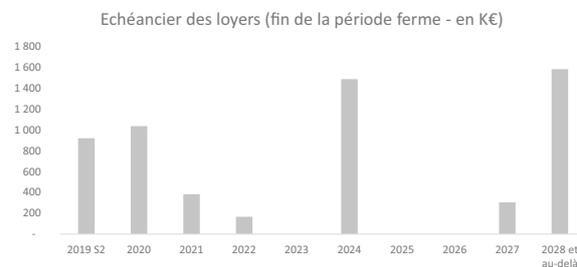
- De la signature de baux sur 1 874 m² de surfaces louées ou relouées, dont 3 nouveaux baux sur l'immeuble le Gaïa avec des périodes fermes de 6 et 5 ans ;
- La cession de 4 actifs (Bondy, Cauffry, Emerainville et Trappes Politzer) pour un montant total net vendeur de 16 M€, représentant une prime moyenne de 15 % par rapport à la dernière expertise. Le Groupe continue ainsi sa stratégie de rotation de son patrimoine avec un repositionnement progressif sur des actifs de taille plus significative et principalement situés dans le Grand Paris ;
- Le lancement d'un projet de redéveloppement de l'actif de bureaux situé à Levallois Perret (Grand Paris) pour lequel le Groupe a déposé et obtenu le permis de construire fin juin 2019. Ce projet d'envergure sur une surface d'environ 6 400 m² GLA va permettre la restructuration complète de l'actif en le repositionnant aux meilleurs standards du marché tant pour l'utilisateur final qu'au niveau environnemental. Le Groupe entend obtenir les certifications BREEAM et HQE. La livraison du projet est prévue mi-2021.

PAREF a également signé en juillet 2019 une promesse d'achat en vue d'acquérir 6 étages de la tour Franklin située sur le parvis de la Défense (Grand Paris). Cette acquisition devrait être finalisée fin septembre 2019 et

réalisée en partenariat avec un fonds institutionnel détenu indirectement par le Groupe Fosun. PAREF conservera la gestion de l'actif acquis. Cette transaction est la démonstration de la nouvelle stratégie du Groupe, à savoir l'acquisition d'actifs de taille plus significative, avec la collaboration potentielle d'investisseurs institutionnels, notamment de l'actionnaire majoritaire Fosun.

Le taux d'occupation financier du Groupe ressort à 93,3% contre 91,9 % au 31 décembre 2018 (hors le Gaïa).

La maturité moyenne pondérée des baux est de 5,8 ans à fin juin 2019 et le profil d'échéancier des baux sur le patrimoine détenu en propre est le suivant :



Suite aux cessions réalisées, la valeur du patrimoine du Groupe PAREF ressort à 117 M€ au 30 juin 2019 (hors participations financières de 10 M€), +3,5% à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2018.

Chiffres clés du patrimoine détenu en propre	31/12/2018	30/06/2019
Nombre d'actifs	20	16
Surface locative (en exploitation)	129 069 m ²	103 542 m ²
VALORISATION	127 M€	117 M€

Au global, le revenu locatif net sur le patrimoine détenu en propre par PAREF ressort à 3,1 M€ au 1^{er} semestre 2019, en diminution par rapport à la même période en 2018 (-4%) expliqué par la cession de 4 actifs au 1^{er}

semestre 2019 et le départ de locataires de l'actif de Levallois-Perret en vue de sa restructuration.

Le taux de rendement brut moyen de ses actifs détenus en propre ressort à 7,7% (hors le Gaïa).

Résultats locatifs sur le patrimoine détenu en propre (k€)	S1-2018	S1-2019	Evolution en %
Revenus locatifs bruts	3 795	3 353	-12%
Charges locatives refacturées	-	2 191	-
Charges locatives, taxes et assurances	-	-2 518	-
Charges non récupérables	-647	-	n.a
Autres revenus	58	66	13%
TOTAL REVENUS LOCATIFS NETS	3 206	3 092	-4%

Activité de gestion pour compte de tiers (PAREF Gestion)

Collecte et patrimoine géré

Le Groupe a collecté au cours du 1^{er} semestre 2019 un montant total de 144 M€ de souscriptions brutes auprès d'investisseurs sur les fonds SCPI représentant une progression de +49% par rapport à la même période en 2018 (97 M€ au 1^{er} semestre-2018). Cette performance provient notamment des SCPI à capital variable Novapierre Allemagne, Novapierre 1 et Interpierre France qui affichent respectivement 77 M€, 40 M€ et 23 M€ de collecte brute sur la période.

Le Groupe a réalisé avec succès une acquisition significative d'un portefeuille de 27 actifs de commerce pour le compte de la SCPI Novapierre 1 pour un montant total de 94 M€. Cette acquisition a permis une augmentation de 59% des actifs gérés sur ce véhicule qui profitera d'une augmentation de son rendement et d'un renforcement de la diversification de son portefeuille.

Ainsi, PAREF Gestion gère un patrimoine pour compte de tiers de 1 656 M€, en progression de +14% par rapport au 31 décembre 2018 (1 457 M€ au 31 décembre 2018).

Répartition des fonds gérés par PAREF Gestion au 30 juin 2019 :

Type	Fonds	Stratégie	Actifs sous gestion (M€) 31-déc-2018	Actifs sous gestion (M€) 30-juin-2019	Evolution en %
SCPI	Novapierre Allemagne (CV)	Commerces (Allemagne)	471	544	15%
	Novapierre Résidentiel (CV)	Résidentiel (Paris)	280	282	1%
	Novapierre 1 (CV)	Commerces (Région Parisienne)	161	256	59%
	Interpierre France (CV)	Bureau/Logistique	105	135	29%
	Atlantique Pierre 1 (CF)	Diversifiée	60	57	-5%
	Capiforce Pierre (CF)	Diversifiée	59	53	-10%
	Cifocoma 1 (CF)	Commerces	24	24	0%
	Cifocoma 2 (CF)	Commerces	25	25	-1%
	SOUS-TOTAL SCPI			1 186	1 376
OPCI	OPPCI de murs d'hôtels (CF)		142	149	5%
	Vivapierre (CV)	Résidences hôtelières (France)	94	90	-4%
TOTAL OPCI			236	239	1%
Autres			35	40	15%
TOTAL			1 457	1 656	14%

CV : Capital variable ; CF : Capital fixe

Répartition de la collecte brute réalisée en 1^{er} semestre 2019 :

Type	Fonds	Collecte brute au S1 2018 (M€)	Collecte brute au S1 2019 (M€)	Evolution en %
SCPI	Novapierre Allemagne	71	77	8%
	Novapierre 1	2	40	24%
	Interpierre France	22	23	5%
	Novapierre Résidentiel	2	4	99%
TOTAL		97	144	49%

Commissions

Grâce à une collecte soutenue au 1^{er} semestre 2019 et à une augmentation du patrimoine sous gestion, PAREF Gestion affiche une forte augmentation des commissions

brutes de souscription et de gestion qui atteignent respectivement 13,1 M€ (+52%) et 4,6 M€ (+38%).

Commissions (en k€)	S1-2018	S1-2019	Evolution en %
Commissions de gestion	3 347	4 622	38%
Commissions de souscription	8 605	13 065	52%
Rétro-commissions	- 5 395	- 9 582	83%
COMMISSIONS NETTES	6 558	7 836	19%

1.3 RÉSULTATS DU 1^{ER} SEMESTRE 2019

Compte de résultat consolidé détaillé (en k€)	S1-2018	S1-2019	Evolution en %
Revenus locatifs bruts	3 795	3 353	-12%
Charges locatives refacturées	-	2 191	n.a.
Charges locatives, taxes et assurances	-	(2 518)	n.a.
Charges locatives et taxes non récupérées	-647	-	n.a.
Autres revenus	58	66	13%
Revenus locatifs nets	3 206	3 092	-4%
Chiffres d'affaires sur commissions	11 953	17 688	48%
-dont commissions de gestion	3 347	4 622	38%
-dont commissions de souscription	8 605	13 065	52%
Rétro-commissions	-5 395	-9 852	83%
Revenus nets sur commissions	6 558	7 836	19%
Charges générales d'exploitation	-3 831	-5 119	34%
Amortissements et dépréciations	3	-278	n.a.
Résultat opérationnel courant	5 936	5 531	-7%
Variation de juste valeur des immeubles de placement	4 262	1 613	-62%
Résultat de cession des immeubles de placement	248	1 881	6,6x
Résultat opérationnel	10 446	9 025	-14%
Produits financiers	48	37	-21%
Charges financières	-830	-1 281	54%
Coût de l'endettement financier net	-783	-1 244	59%
Autres charges et produits financiers	106	171	61%
Ajustement de valeur des instruments financiers	194	204	5%
Quote-part des sociétés mises en équivalence	142	888	5,2x
Résultat net avant impôts	10 106	9 045	-11%
Charges d'impôts	-1 145	-1 166	2%
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	8 961	7 878	-12%
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	-	-	n.a.
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ PART DU GROUPE	8 961	7 878	-12%
Nombre moyen d'actions (non dilué)	1 319 367	1 439 948	
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ PAR ACTION (PART DU GROUPE)	6,79	5,47	-19%
Nombre moyen d'actions (dilué)	1 324 867	1 445 876	
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ PAR ACTION (PART DU GROUPE DILUÉ)	6,76	5,45	-19%

Le Groupe a dégagé un résultat net consolidé part du Groupe de 7,9 M€ au 1^{er} semestre 2019, en diminution de 12% par rapport à la même période en 2018, notamment expliquée par :

- Des revenus locatifs nets qui ressortent à 3,1 M€, en diminution principalement du fait de l'impact des cessions réalisées en 2018 et au 1^{er} semestre 2019, ainsi que du départ de locataires de l'actif situé à Levallois en vue de sa restructuration ;
- Des revenus nets sur commissions en forte hausse de +19 % grâce aux nouvelles souscriptions et à une augmentation du patrimoine sous gestion pour compte de tiers ;
- Des charges générales d'exploitation qui s'établissent à 5,2 M€, soit en hausse de 1,3 M€ par rapport au 1^{er} semestre 2018, s'expliquant notamment par les frais de personnel avec une hausse de 1,0 M€ liés aux recrutements et à la création de la plateforme en Suisse située à Zurich ;
- Le coût de l'endettement financier ressort à 1,2 M€ au 1^{er} semestre 2019 contre 0,8 M€ au 1^{er} semestre 2018. Cette évolution s'explique par les indemnités de ruptures des financements et couvertures afférentes au refinancement de la dette du Groupe (pour 0,5 M€) compensée partiellement par la réduction du coût moyen de la dette au 1^{er} semestre 2019 ;

- Le résultat de la quote-part des sociétés mises en équivalence ressort à 0,9 M€ contre 0,1 M€, notamment grâce à l'augmentation de la juste valeur de l'actif le Gaïa suite aux signatures de nouveaux

baux et la signature du renouvellement des baux sur les actifs de Vivapierre, permettant la reprise de la provision constituée dans les comptes de l'OPCI Vivapierre.

1.4 RESSOURCES FINANCIÈRES

Le Groupe PAREF a signé le 21 février 2019 le refinancement de la dette du Groupe par la mise en place d'un financement corporate d'un montant total de 100 millions d'euros.

Ce financement est composé d'un prêt de 30 millions d'euros tiré et d'une ligne de crédit disponible confirmée d'un montant de 70 millions d'euros. La maturité est de 5 ans et la marge de 145 bps au-dessus de l'Euribor 3 mois.

Au 30 juin 2019, le montant nominal de la dette brute tirée s'élève à 39 M€, contre 35 M€ à fin 2018.

Le taux moyen de la dette ressort ainsi à 2,1% au 30 juin 2019, en forte diminution par rapport à fin 2018 (3,6% au 31 décembre 2018).

La maturité moyenne résiduelle de la dette augmente à 4,75 ans contre 3,9 ans fin 2018.

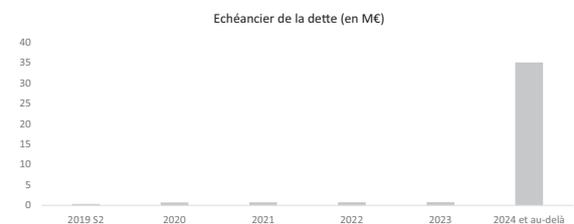
L'intégralité de la dette tirée est couverte par des instruments de couverture, limitant ainsi sa sensibilité à l'évolution des taux.

Les ratios financiers du Groupe PAREF sont solides avec un ratio d'endettement (LTV) inférieur à 0% et de couverture des intérêts financiers (ICR) à 9x, contre respectivement 4% et 7x fin 2018.

Le Groupe respecte ainsi ses covenants sur ses dettes bancaires dont principalement :

- Un ratio d'endettement (LTV) < 50% ;
- Un ICR > 2,5x.

Echéancier de la dette :



Le Groupe PAREF dispose par ailleurs d'une trésorerie conséquente de 40 M€ au 30 juin 2019, couvrant au-delà de 12 mois d'échéance de ses dettes et permettant de répondre aux besoins réglementaires de la société de gestion PAREF Gestion.

1.5 PATRIMOINE SOUS GESTION

En k€	31/12/2018	30/06/2019	Evolution en %
Actifs détenus en propre par PAREF	111 070	100 140	-10%
Participations détenues par PAREF ⁽¹⁾	27 284	28 239	4%
TOTAL PATRIMOINE PAREF	138 354	128 379	-7%
SCPI			
- Novapierre Allemagne	471 263	543 647	15%
- Novapierre Résidentiel	280 317	282 212	1%
- Novapierre 1	161 245	256 119	59%
- Interpierre France	105 034	135 018	29%
- Atlantique Pierre 1	60 206	57 318	-5%
- Capiforce Pierre	58 607	52 881	-10%
- Cifocom 2	24 996	24 819	-1%
- Cifocom 1	24 014	23 983	0%
SOUS-TOTAL SCPI	1 185 682	1 375 997	16%
OPPCI			
- Vivapierre	94 230	90 120	-4%
- OPPCI spécialisé hôtels	141 910	149 180	5%
SOUS-TOTAL OPPCI	236 140	239 300	1%
Autres actifs gérés pour compte de tiers ⁽²⁾	35 300	40 450	15%
TOTAL PATRIMOINE GÉRÉ PAR PAREF GESTION	1 457 122	1 655 747	14%
Retraitements ⁽³⁾	-9 909	-10 004	-1%
TOTAL GENERAL	1 585 567	1 774 122	12%

(1) Participations dans Vivapierre et Le Gaïa

(2) Comprend Foncière Sélection Régions

(3) Une partie du patrimoine de PAREF (OPPCI Vivapierre) est inclus dans la gestion de PAREF Gestion

Le patrimoine d'actifs immobiliers détenu en propre par PAREF ressort à 100 M€, en diminution de 11 M€ par rapport à fin 2018, expliqué principalement par :

- Des cessions pour 13,9 M€ (valeurs au 31/12/2018);
- Des frais et travaux d'amélioration réalisés sur le 1^{er} semestre 2019 pour 1,5 M€ ; et
- Une revalorisation positive de la valeur des actifs pour environ 1,6 M€.

A périmètre constant, la variation de juste valeur s'établit à 3,0 M€ sur le 1^{er} semestre 2019 sur les actifs détenus en propre (hors participations), soit une hausse de +3 % par rapport à fin 2018 (+3,5% incluant le Gaïa).

Le taux de rendement brut moyen des actifs détenus en propre et consolidés par PAREF ressort à 7,7 % hors le Gaïa (6,9 % fin 2018).

1.6 ACTIF NET RÉÉVALUÉ EPRA

L'Actif net réévalué triple net EPRA (ANR Triple Net EPRA) du Groupe PAREF s'élève à 103,4 € par action à fin juin 2019, en augmentation de 4,3 € par action par rapport à fin 2018 (+4%) s'expliquant principalement par le résultat du 1^{er} semestre 2019 pour +5,4 €/action, la variation de juste valeur du fonds de commerce PAREF

Gestion pour +3,1 €/action et le paiement du dividende pour -3,85 €/action.

L'ANR Triple NET EPRA est déterminé notamment à partir des capitaux propres consolidés en normes IFRS (incluant la méthode de la juste valeur) et de la valeur de marché de la dette et des instruments financiers.

	31/12/2018	30/06/2019	Evolution en %
Capitaux propres consolidés	124,8	126,5	1%
Neutralisation de la mise en juste valeur des instruments financiers	0,5	0,8	
Ajustement de valeur du fonds de commerce (PAREF GESTION)	19,5	24,0	
Plus/moins-values latentes sur actifs comptabilisés au coût	0	0	
ANR EPRA (en M€)	144,8	151,4	5%
ANR EPRA / ACTION DILUÉ (EN €)	100,3	104,6	4%
Mise en juste valeur des instruments financiers	-0,5	-0,8	
Mise en juste valeur de la dette à taux fixe	-0,6	-0,3	
Impôts différés sur justes valeurs	-0,5	-0,6	
ANR EPRA triple net (en M€)	143,1	149,6	5%
ANR TRIPLE NET EPRA / ACTION DILUÉ (EN €)	99,1	103,4	4%
Neutralisation des impôts différés sur justes valeurs	0,5	0,6	
Droits	9,2	9,4	
ANR de reconstitution en part du Groupe (en M€)	152,9	159,6	4%
ANR DE RECONSTITUTION / ACTION DILUÉ (EN €)	105,9	110,3	4%

1.7 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

PAREF a signé le 15 juillet 2019 une promesse d'achat en vue d'acquérir 6 étages de la tour Franklin située sur le parvis de la Défense (Grand Paris). Cette acquisition

devrait être finalisée fin septembre 2019 et réalisée en partenariat avec un fonds institutionnel détenu indirectement par le Groupe Fosun.

1.8 REPORTING EPRA AU 30 JUIN 2019

PAREF applique les recommandations de l'EPRA relatives aux indicateurs indiqués ci-après. L'EPRA est l'organisme représentant les sociétés immobilières cotées en Europe dont PAREF est membre. Les recommandations de l'EPRA portent notamment sur des indicateurs de

performance visant à favoriser la transparence et la comparabilité des états financiers des sociétés immobilières cotées en Europe.

Les indicateurs publiés sont définis par les Best Practices Recommendations de l'EPRA.

	31/12/2018	30/06/2019
ANR EPRA (en M€)	144,8	151,4
ANR Triple Net EPRA (en M€)	143,1	104,6
Résultat net récurrent EPRA (en M€)	8,1	4,8
Résultat net récurrent EPRA par action (en €)	5,9	3,4
Rendement Initial Net EPRA	6,10%	6,10%
Rendement Initial Net Topped-Up EPRA	6,38%	6,47%
Taux de vacance EPRA	8,1%	6,7%
Ratio de coûts EPRA (y compris coûts de vacance)	29,6%	24,8%
Ratio de coûts EPRA (hors coûts de vacance)	25,1%	19,3%

1.8.1 Résultat Net Récurrent EPRA

En k€	30/06/2018	30/06/2019	Evolution en %
Résultat net consolidé part du Groupe	8 961	7 878	-12%
Ajustements			
(I) Variation de JV des imm. de placements et autres actifs	-4 262	-1 613	-62%
(II) Gains/pertes sur cessions d'actifs ou de sociétés et autres cessions	-248	-1 881	6,6x
(III) Gains ou pertes sur cessions d'actifs financiers disponibles à la vente	0	0	
(IV) Impôts sur les plus ou moins-values de cessions	0	0	
(V) Dépréciation d'écart d'acquisition/Ecart d'acq. négatif	0	0	
(VI) Variation de juste valeur des instruments financiers et frais d'annulation des dérivés	-194	270	n.a
(VII) Coûts d'acquisition sur acquisitions de sociétés et autres intérêts	0	0	
(VIII) Impôts différés résultant des ajustements	0	0	
Ajustement (i) à (viii) sur sociétés détenues en partenariat	650	170	-74%
Participations ne donnant pas le contrôle sur les ajustements	0	0	
RÉSULTAT NET RÉCURRENT	4 907	4 823	-2%
Nombre moyen d'actions	1 319 367	1 439 948	
RÉSULTAT NET RÉCURRENT PAR ACTION	3,72 €	3,35 €	-10%

1.8.2 Taux de rendement EPRA

En K€	31/12/2018	30/06/2019	Evolution en %
Taux de capitalisation net PAREF	6,29%	6,79%	0,50pts
Effet des droits et frais estimés	-0,4%	-0,4%	-0,09pts
Effet des variations de périmètre	0,2%	-0,2%	-0,41pts
RENDEMENT INITIAL NET EPRA ⁽¹⁾	6,10%	6,10%	0,00pts
Effet des aménagements de loyers	0,3%	0,4%	+0,09pts
RENDEMENT INITIAL NET TOPPED-UP EPRA ⁽²⁾	6,38%	6,47%	+0,09pts

(1) Le taux de rendement initial net EPRA est défini comme le loyer contractuel annualisé, net des charges, après déduction des aménagements de loyers, divisé par la valeur du patrimoine droits inclus.

(2) Le taux de rendement initial net Topped-up EPRA est défini comme le loyer contractuel annualisé, net des charges, excluant les aménagements de loyers, divisé par la valeur du patrimoine droits inclus.

1.8.3 Taux de vacance EPRA

En K€	31/12/2018	30/06/2019	Evolution en %
Revenus locatifs estimés sur l'espace vacant (1)	662	348	
Revenus locatifs estimés sur l'ensemble de portefeuille (1)	8 144	5 223	
TAUX DE VACANCE EPRA	8,1%	6,7%	+1,47pts

(1) Excluant l'immeuble le Gaïa en quote-part, hors participations dans SCPI Vivapierre. Incluant le Gaïa, le taux de vacance EPRA ressort à 18,1% au 30 juin 2019 par rapport à 17,2% au 31 décembre 2018.

1.8.4 Ratios de coûts EPRA

Les ratios ci-dessous sont calculés sur le périmètre des actifs détenus en propre par le Groupe PAREF.

En K€	30/06/2018	30/06/2019	Evolution en %
Inclus :			
(i) Frais généraux	-597	-620	4%
(ii) Charges sur immeubles	-177	-100	-42%
(iii) Charges locatives nettes des honoraires	-2 518	-2 418	-4%
(iv) Honoraires de gestion nets des marges réelles/estimées	0	0	n.a.
(v) Autres produits nets des refacturations couvrant les frais généraux	0	0	n.a.
(vi) Quote-part de frais généraux et de charges des sociétés mises en équivalence	-203	-354	75%
Exclus :			
(vii) Amortissements des immeubles de placement			
(viii) Charges du foncier	1 283	1 352	5%
(ix) Charges locatives refacturées comprises dans les loyers	758	840	11%
Coûts (y compris coûts de vacance) (A)	-1 447	-1 301	-10%
(x) Moins : charges de vacance (charges locatives non récupérées)	249	408	64%
Coûts (hors coûts de vacance) (B)	-1 199	-893	-26%
(xi) Revenus locatifs moins charges du foncier	5 078	4 704	-7%
(xii) Moins : charges locatives refacturées comprises dans les loyers	-1 283	-1 352	5%
(xiii) Plus : quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier des sociétés mises en équivalence	1 569	976	-38%
Revenus locatifs (C)	5 364	4 328	-19%
RATIO DE COÛTS EPRA (Y COMPRIS COÛTS DE VACANCE) (A/C)	27,0%	30,1%	+3 pts
RATIO DE COÛTS EPRA (HORS COÛTS DE VACANCE) (B/C)	22,4%	20,6%	+2 pts

Le ratio de coûts EPRA est impacté au 1^{er} semestre 2019 par les cessions de 4 actifs sur PAREF, diminuant fortement les revenus locatifs.



2

Portefeuille au 30 juin 2019

2.1 LISTE DES ACTIFS DU GROUPE PAREF AU 30 JUIN 2019

18

2.1 LISTE DES ACTIFS DU GROUPE PAREF AU 30 JUIN 2019

Code Postal	Adresse	Ville	Type	Date d'acquisition	Surface m2	Locataire	Pourcentage d'intérêts
40100	5-7, boulevard Saint Pierre	DAX	D	juil.-07	16 410	Mono-locataire	100%
40990	Allée de Christus	SAINT PAUL LES DAX	D	juil.-07	15 000	Mono-locataire	100%
42000	3, rue Jean Huss	SAINT-ETIENNE	A	janv.-08	6 385	Mono-locataire	100%
74300	800, rue des Marvays	THYEZ	A	janv.-08	579	Mono-locataire	100%
74960	6, allée des Morilles	MEYTHET	A	janv.-08	1 567	Mono-locataire	100%
75011	8-10, rue Léon Frot	PARIS	B	déc.-16	2 091	Multi-locataires	100%
77183	3-5, boulevard de Beaubourg	CROISSY-BEAUBOURG	BA	avr.-07	11 127	Mono-locataire	100%
77230	rue des Prés Boucher	DAMMARTIN-EN-GOELLE	A	janv.-08	4 811	Mono-locataire	100%
77610	ZAC de l'Alouette	LA HOUSSAYE	A	sept.-07	14 438	Mono-locataire	100%
78190	ZA de Pissaloup, 2 rue Blaise Pascal	TRAPPES	A	déc.-07	2 400	Mono-locataire	100%
78410	Zone Industrielle du Clos Reine, Rue du Clos Reine	AUBERGENVILLE	BA	juil.-07	10 674	Mono-locataire	100%
91260	4, rue de Condorcet	JUVISY-SUR-ORGE	B	mars.-07	2 610	Mono-locataire	100%
92000	Le Watford - le GAIA, 333 avenue Georges Clémenceau	NANTERRE	B	juil.-11	5 562	Multi-locataires	50%
92300	30 rue Victor Hugo	LEVALLOIS-PERRET	B	avr.-14	5 862	Multi-locataires	100%
94250	9, rue de Verdun	GENTILLY	B	juin.-15	2 818	Mono-locataire	100%
94370	21/25, rue Magellan	SUCY EN BRIE	BA	mars.-07	665	Mono-locataire	100%
94410	2/10, quai Bir-Hakeim	SAINT MAURICE	B	mars.-07	524	Multi-locataires	100%
TOTAL ACTIFS IMMOBILIERS					103 524		

A: Locaux d'activité

B: Bureaux

BA: Bureaux et locaux d'activité

D: Diversification

Les actifs de DAX et SAINT PAUL LES DAX sont considérés comme un seul complexe d'actifs dans la communication financière.

Par ailleurs, PAREF détient des participations dans les fonds suivants :

- Parts de SCPI en plein propriété dans Novapierre Allemagne (1 500 parts), Novapierre (616 parts) et Pierre 48 (155 parts), pour un total de 0,8 M€ en valeur,

- Parts dans l'OPCI Vivapierre en pleine propriété (249 999 parts) pour une valorisation de 10,0 M€,
- Usufruits temporaires de parts de SCPI gérées par le Groupe, représentant une valorisation de 0,2 M€

3

Comptes Consolidés Semestriels

3.1	BILAN CONSOLIDÉ	20
3.2	COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	21
3.3	VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	22
3.4	FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ	23
3.5	NOTE ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	24
3.6	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE	46

3.1 BILAN CONSOLIDÉ

BILAN ACTIF (en k€)	Note	30/06/2019	31/12/2018
Actifs non courants			
Immeubles de placement	10	97 090	110 370
Immobilisations incorporelles	11	117	76
Immobilisations corporelles	12	2 655	482
Immobilisations financières	13	12 692	11 073
Titres mis en équivalence	14	10 004	9 910
Actifs financiers	15	1 070	1 007
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		123 627	132 918
Actifs courants			
Stocks		-	-
Clients et autres débiteurs	16	14 482	10 372
Autres créances et comptes de régularisation		240	147
Instruments dérivés		-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	18	40 365	28 437
TOTAL ACTIFS COURANTS		55 087	38 956
Actifs non courants détenus en vue de la vente	19	3 050	700
TOTAL DE L'ACTIF		181 764	172 574
BILAN PASSIF (en k€)	Note	30/06/2019	31/12/2018
Capitaux propres			
Capital social	20	36 103	36 040
Primes liées au capital		39 923	39 922
Réserves de la juste valeur		68	45
Variation de valeur des instruments de couverture		(739)	(230)
Réserves consolidées		43 254	37 247
Résultat consolidé		7 878	11 803
Capitaux propres – part du Groupe		126 487	124 827
Intérêts minoritaires		-	-
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		126 487	124 827
PASSIF			
Passifs non courants			
Dettes financières, part à long terme	22	38 750	29 226
Impôts différés passifs, nets	23	51	117
Provisions	24	433	587
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		39 234	29 931
Passifs courants			
Dettes financières, part à court terme	22	1 094	5 541
Instruments dérivés	17	844	540
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	25	6 125	4 519
Dettes fiscales et sociales	26	5 877	5 293
Autres dettes et comptes de régularisation	28	2 102	1 924
TOTAL DES PASSIFS COURANTS		16 043	17 817
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		181 764	172 574

3.2 COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

Compte de résultat consolidé détaillé (en k€)	Note	30/06/2019	30/06/2018	Evolution en %
Revenus locatifs bruts	29	3 353	3 795	-12%
Charges locatives refacturées	29	2 191	-	n.a.
Charges locatives, taxes et assurances	29	(2 518)	-	n.a.
Charges locatives et taxes non récupérées	29	-	(647)	n.a.
Autres revenus	29	66	58	13%
REVENUS LOCATIFS NETS	29	3 092	3 206	-4%
Chiffres d'affaires sur commissions	29	17 688	11 953	48%
dont commissions de gestion		4 622	3 347	38%
dont commissions de souscription		13 065	8 605	52%
Rétro-commissions	29	(9 852)	(5 395)	83%
REVENUS NETS SUR COMMISSIONS	29	7 836	6 558	19%
Charges générales d'exploitation	30	(5 119)	(3 831)	34%
Amortissements et dépréciations	31	(278)	3	n.a.
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT		5 531	5 936	-7%
Variation de juste valeur des immeubles de placement	10	1 613	4 262	-62%
Résultat de cession des immeubles de placement		1 881	248	658%
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		9 025	10 446	-14%
Produits financiers		37	48	-21%
Charges financières		(1 281)	(830)	54%
COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	32	(1 244)	(783)	59%
Autres produits financiers	33	186	118	58%
Autres charges financières	33	(15)	(11)	32%
Ajustement de valeur des instruments financiers		204	194	5%
Quote-part des sociétés mises en équivalence	14	888	142	524%
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS		9 045	10 106	-11%
Charges d'impôts	34	(1 166)	(1 145)	2%
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ		7 878	8 961	-12%
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		-	-	n.a.
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ PART DU GROUPE		7 878	8 961	-12%
Nombre moyen d'actions (non dilué)		1 439 948	1 319 367	
Résultat net consolidé par action (part du Groupe)	35	5,47	6,79	-19%
Nombre moyen d'actions (dilué)		1 445 876	1 324 867	
Résultat net consolidé par action (part du Groupe dilué)	35	5,45	6,76	-19%

AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

En milliers d'euros	Note	30/06/2019	30/06/2018
Résultat net consolidé (part du groupe)		7 878	8 961
Variation de valeur des instruments de couverture	17	(509)	23
Résultat global		7 369	8 984

3.3 VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

En K€	Capital social	Primes liées au capital	Réserves de la juste valeur	Variation de valeur des instruments de couverture	Réserves et bénéfices non distribués	Capitaux propres groupe	Intérêts minoritaires	Total des capitaux propres
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER 2018	30 218	29 310	29	(289)	41 067	100 334	-	100 334
Augmentation de capital social	5 822	11 179				17 001		17 001
Frais sur augmentation de capital		(565)				(565)		(565)
Ajustement à la juste valeur des actifs disponibles à la vente			(31)			(31)		(31)
Ajustement à la juste valeur des instruments dérivés				59		59		59
Résultat net consolidé					11 803	11 803		11 803
Distribution de dividendes					(4 316)	(4 316)		(4 316)
Titres auto-détenus					553	553		553
Autres variations					(11)	(11)		(11)
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER 2019	36 040	39 923	(2)	(230)	49 097	124 827	-	124 827
Augmentation de capital	64					64		64
Ajustement à la juste valeur des actifs disponibles à la vente			23			23		23
Ajustement à la juste valeur des instruments dérivés				(509)		(509)		(509)
Résultat net consolidé					7 878	7 878		7 878
Distribution de dividendes					(5 548)	(5 548)		(5 548)
Titres auto-détenus					13	13		13
Autres variations					(259)	(259)		(259)
SOLDE AU 30 JUIN 2019	36 103	39 923	21	(739)	51 180	126 488	-	126 488

Variation des capitaux propres au 1^{er} semestre 2018

En K€	Capital social	Primes liées au capital	Réserves de la juste valeur	Variation de valeur des instruments de couverture	Réserves et bénéfices non distribués	Capitaux propres groupe	Intérêts minoritaires	Total des capitaux propres
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER 2018	30 218	29 310	29	(289)	41 067	100 334	-	100 334
Augmentation de capital	5 822	10 608				16 430		16 430
Ajustement à la juste valeur des actifs disponibles à la vente			(16)			(16)		(16)
Ajustement à la juste valeur des instruments dérivés				23		23		23
Résultat net consolidé					8 961	8 961		8 961
Distribution de dividendes					(4 316)	(4 316)		(4 316)
Titres auto-détenus					448	448		448
Reclassement					(19)	(19)		(19)
SOLDE AU 30 JUIN 2018	36 040	39 918	13	(266)	46 141	121 845	-	121 845

3.4 FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

	Note	30/06/2019	30/06/2018
Flux d'exploitation			
Résultat net		7 878	8 961
Dotations aux amortissements et provisions		142	37
Réévaluations à la juste valeur immeubles de placement		(1 613)	(4 262)
Réévaluations à la juste valeur des instruments dérivés		(204)	(194)
Réévaluations à la juste valeur des actifs financiers		15	-
Variation des impôts	34	1 166	1 145
Plus ou moins-values de cession d'immobilisations net d'impôt		(1 881)	(248)
Quote-part des résultats des sociétés mises en équivalence	14	(888)	(142)
Marge brute d'autofinancement après coût de l'endettement financier et avant impôt		4 615	5 296
Coût de l'endettement financier net	32	1 244	758
Impôts payés		(1 899)	(911)
Marge brute d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et après impôt		3 960	5 143
Variations du BFR		(1 208)	(877)
FLUX DE TRÉSORERIE NET PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES		2 752	4 267
Flux d'investissements			
Acquisition des immeubles de placement	10	(1 397)	(14)
Autres acquisitions d'immobilisations	12	(24)	(99)
Prix de cession des immeubles de placement		16 000	1 798
Acquisition d'immobilisations financières		(1 064)	(1 315)
Cession d'immobilisations financières		-	-
Variation des participations dans les sociétés mises en équivalence		-	-
Produits financiers reçus		37	48
Incidence des variations de périmètre		-	-
FLUX DE TRÉSORERIE UTILISÉS PAR LES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		13 553	418
Flux de financement			
Variation de capital		64	16 430
Titres d'autocontrôle		(199)	449
Augmentation des emprunts bancaires	22	30 000	-
Variation des autres dettes financières	22	-	42
Remboursement des dettes locatives	22	(2 078)	-
Remboursements des emprunts	22	(24 276)	(2 030)
Variation des concours bancaires		(10)	(671)
Intérêts payés		(2 327)	(841)
Dividendes versés aux actionnaires et aux minoritaires		(5 552)	(4 316)
FLUX DE TRÉSORERIE UTILISÉS PAR LES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		(4 377)	9 062
AUGMENTATION / (DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE		11 928	13 747
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	18	28 437	10 023
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	18	40 365	23 770

3.5 NOTE ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

3.5.1 Présentation et contexte de l'élaboration des comptes consolidés

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes consolidés semestriels arrêtés au 30 juin 2019 du Groupe ont été arrêtés conformément aux normes comptables internationales en vigueur, telles qu'adoptées par l'Union européenne (ci-après les « **normes IFRS** »). Ces normes intègrent les normes comptables internationales (IAS/IFRS), les interprétations du comité d'interprétation des normes comptables internationales ou Standard Interpretations Committee (SIC) et du comité d'interprétation des normes ou International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) telles que publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) au 30 juin 2019 applicables à ce jour.

Les comptes consolidés semestriels résumés ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adoptée par 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 2018.

Les comptes ont été soumis à l'examen du Comité d'audit du 29 juillet 2019, puis ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 31 juillet 2019.

3.5.2 Périmètre de consolidation

SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES	ADRESSE	ACTIVITÉ	30/06/2019			31/12/2018		
			% de contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation	% de contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
SA PAREF		Investissement	Société mère	Société mère	I.G.	Société mère	Société mère	I.G.
SA PAREF GESTION		Gestion pour compte de tiers	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
SAS POLYBAIL		Investissement	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
SAS PAREF INVESTMENT MANAGEMENT		Services	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
SARL PARMARCH		Marchand de biens	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
SCI PARUS		Investissement	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
SAS WEP WATFORD	153 Boulevard Haussmann, 75008 Paris	Investissement	50%	50%	M.E.E.	50%	50%	M.E.E.
SARL DAX ADOUR		Investissement	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
SPPICAV VIVAPIERRE		Investissement	27%	27%	M.E.E.	27%	27%	M.E.E.
SNC GENTILLY VERDUN		Investissement	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
AG PIM SUISSE	Bodmerstrasse 14 8002 Zurich	Services	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.

I.G: Intégration globale

MEE: Mise en équivalence

3.5.3 Présentation générale du Groupe

La Société PAREF (l'abréviation de "Paris Realty Fund") a été constituée en 1997 sous la forme juridique de Société en Commandite par Actions (SCA) à capital variable, de droit français. A l'occasion de son introduction en bourse en 2005, PAREF a adopté la forme juridique de société anonyme à directoire et conseil de surveillance et en juillet 2017, société anonyme à conseil d'administration. PAREF a pour objet social la constitution et la gestion d'un patrimoine diversifié d'immeubles, tant directement que par la voie de prise de participations dans des sociétés existantes

ou en création, ainsi que la gestion d'actifs pour compte de tiers via sa filiale PAREF Gestion et PAREF Investment Management. PAREF Gestion, société de gestion d'actifs pour compte de tiers agréée par l'AMF a obtenu en février 2008 l'agrément de société de gestion de portefeuille et en juillet 2014 l'agrément AIFM et s'occupe de gestion de sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), d'organismes de placement collectif en immobilier (OPCI), de sociétés foncières et immobilières ainsi que de gestion et transaction immobilière.

3.5.4 Commentaires généraux sur l'activité du Groupe

Depuis 1998, la Société PAREF, société mère du Groupe PAREF, a acquis des immeubles commerciaux et d'habitation soit en propre soit par le biais de ses filiales, et développe 2 secteurs d'activité principaux (note 3.5.9) :

- **Investissement direct** : PAREF investit dans des immeubles à usage commercial (bureaux, locaux d'activité, etc.) en région parisienne ou en province. Ces investissements sont actuellement constitués de 16 immeubles. PAREF a une stratégie de création de valeur grâce à une gestion proactive : gestion du portefeuille existant, rotation du patrimoine, restructuration et investissements ciblés sur des actifs principalement situés à Paris et dans le Grand Paris.

- **Gestion pour compte de tiers** :

1) PAREF GESTION, filiale de gestion de PAREF agréée par l'Autorité des Marchés Financiers comme société de gestion de portefeuille, gère 8 SCPI : Interpierre (SCPI de bureaux et logistiques), Novapierre 1 (SCPI de commerces), Pierre 48 (SCPI résidentiel), Capiforce Pierre (SCPI de commerces et de bureaux,) Novapierre Allemagne (SCPI de commerces en Allemagne), Atlantique Pierre (SCPI de commerces et de bureaux) et Novapierre Allemagne 2 nouvellement créée au 1^{er} semestre 2019 ainsi que les SCPI Cifocoma et Cifocoma 2 (SCPI de commerces et de bureaux). Elle gère également 3 OPPCI qui sont réservés à des investisseurs qualifiés, dont Vivapierre, un OPPCI hôtelier et la société foncière « Foncière Sélection Régions ».

2) PAREF Investment Management, société créée fin 2018, a pour vocation de développer les activités de gestion pour les investisseurs institutionnels et de gérer notamment par délégation les missions immobilières, financières et juridiques du groupe.

Son siège social est situé au 153 Boulevard Haussmann, Paris 8^{ème}.

Les actifs immobiliers détenus par le Groupe représentent, au 30 juin 2019, une surface de 103 524 m² (en baisse de 25 545 m² suite à la cession des immeubles situés à Bondy, Emerainville, Trappes avenue Georges Politzer et Cauffry en avril 2019). Les actifs

gérés pour compte de tiers par PAREF Gestion représentent au 30 juin 2019 une surface d'une valeur de 1 656 M€ en progression par rapport à fin 2018 (1 439 M€) due principalement au dynamisme de la SCPI Novapierre Allemagne et Interpierre France, et des investissements pour près de 100 M€.

Les revenus locatifs nets du 1^{er} semestre s'établissent à 3,1 M€ contre 3,2 M€ au 1^{er} semestre 2018, soit une baisse de -0,1 M€ ; les loyers locatifs bruts passent de 3,8 M€ à 3,4 M€, soit une baisse de -0,4 M€ suite à la cession de 4 actifs ; les charges locatives et taxes non récupérées sont globalement constantes au premier semestre 2019 à - 0,3 M€ contre -0,6 M€ sur la même période en 2018. Les revenus nets sur commissions ont augmenté de 1,2 M€, passant de 6,6 M€ à 7,8 M€ ; les commissions (incluant les commissions de gestion sur encours et les commissions de souscription) se sont élevées à 17,7 M€, en croissance de + 48% par rapport au 1^{er} semestre 2018 (12,0 M€ pour l'exercice précédent). Les commissions de souscription progressent à 13,1 M€ (8,6 M€ au 1^{er} semestre 2018) grâce au dynamisme de la collecte de la SCPI Novapierre Allemagne et Interpierre. Les commissions de gestion sur encours des SCPI, OPCI et tiers gérés (et commissions diverses) ont représenté 4,6 M€ contre 3,3 M€ au 1^{er} semestre 2018, soit + 39%. Enfin les rétrocessions de commissions ont parallèlement augmenté passant de -5,4 M€ à -9,9 M€.

La variation de juste valeur des immeubles de placement s'élève à + 1,6 M€, ce qui représente avec les investissements réalisés de 1,5 M€ une hausse de 3% à périmètre constant. Le résultat de cession des 4 actifs ressort à + 1,9 M€. Le résultat opérationnel après ajustement des valeurs est de 9,0 M€ (contre 10,4 M€ au 1^{er} semestre 2018). Le coût de l'endettement financier, hors variation de juste valeur des instruments financiers, s'élève à 1,2 M€ contre 0,8 M€ au S1 2018. Ce montant comprend 0,6 M€ afférent aux coûts exceptionnels d'annulation de dette existante. Le résultat net avant impôts comprend notamment les ajustements de valeur des instruments financiers pour 204 K€ (194 K€ au S1 2018) et la quote-part des

sociétés mises en équivalence ressort en forte augmentation à 0,9 M€ au S1 2019 contre 0,1 M€ au S1 2018. Ce résultat de sociétés mises en équivalence se compose de : Vivapierre pour + 94 K€ (contre + 38 K€ au S1 2018), Wep Watford, qui détient 50 % de l'actif « le Gaïa » à Nanterre, pour + 0,8 M€ (contre -0,1 M€ au S1 2018) suite aux nouveaux baux signés. Hors ajustement de juste valeur et plus values réalisées. Le

résultat net avant impôt est en baisse de - 0,1 M€, à 5,5 M€ sur le S1 2019 contre 5,6 M€ sur le S1 2018. La capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier et avant impôt s'élève à 3,2 M€ contre 5,3 M€ au S1 2018. Le résultat net part du groupe ressort à 7,9 M€ au S1 2019 (9,0 M€ au S1 2018), représentant un résultat net par action dilué de 5,45 €/action.

3.5.5 Faits marquants de la période

• Signature de trois baux de 9 ans sur l'immeuble le Gaïa

PAREF a signé trois nouveaux baux sur l'immeuble le Gaïa de 9 ans et avec des périodes fermes de 6 et 5 ans. La prise à bail s'échelonne entre mai 2019 et mai 2020 sur une surface totale de 1 377 m². Ces signatures confirment la qualité de l'actif le Gaïa et vont permettre d'augmenter le taux d'occupation physique à environ 43%.

• Signature du refinancement du Groupe pour 100 M€

PAREF a annoncé le 21 février 2019 avoir signé le refinancement de l'intégralité de la dette du Groupe par la mise en place d'un refinancement corporate d'un montant total de 100 millions d'euros. Ce financement est composé d'un prêt de 30 millions d'euros tiré ce jour et d'une ligne de crédit disponible confirmée d'un montant de 70 millions d'euros. La maturité est de 5 ans et la marge de 145 bps au-dessus de l'Euribor 3 mois.

• Cession de 4 actifs

PAREF a signé le 15 avril 2019 la cession de 4 actifs (Bondy, Cauffry, Trappes et Emerainville) pour un montant total de 16 M€, représentant une prime moyenne de 15% sur les dernières valeurs d'expertises. Ces cessions rentrent dans la stratégie de rotation active du patrimoine détenu par le Groupe.

• Obtention du permis de construire sur l'immeuble situé à Levallois-Perret

PAREF a lancé avec succès la restructuration de l'immeuble situé à Levallois-Perret, et a notamment obtenu le permis de construire pour ce projet le 27 juin 2019. L'ensemble des locataires sur les surfaces de bureaux auront quitté l'immeuble d'ici fin juillet. Les travaux devraient commencer au S2 2019 jusqu'à fin 2020.

• Actifs détenus en vue de la vente

Le locataire des immeubles de Saint Etienne, Thiez et Annecy bénéficie d'une option d'achat exerçable pendant un délai de 18 mois à compter du 1er janvier 2019, qu'il a indiqué souhaité exercé mais dont la réalisation n'est pas encore faite. De ce fait nous avons considéré ces actifs comme des actifs détenus en vue de la vente.

Activité de PAREF GESTION

• Le groupe a connu une collecte brute record sur les produits SCPI avec une progression de 49 % par rapport à la même période en 2018 pour atteindre près de 144 M€ au 1^{er} semestre 2019 vs 97 M€ au 1^{er} semestre 2018.

• PAREF a réalisé avec succès l'acquisition d'un portefeuille de 27 actifs de commerce en France pour le compte de la SCPI Novapierre. D'un montant de 94 M€, cette opération porte le montant des actifs sous gestion à plus de 250 M€.

3.5.6 Principales règles et méthodes comptables

Les Comptes consolidés de PAREF et de ses filiales sont établis conformément aux normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne à la date d'arrêté.

Depuis le 1er janvier 2019, la nouvelle norme IFRS 16 « Contrats de location » est d'application obligatoire. La norme, pour les preneurs abandonne la distinction prévue par IAS 17 entre les contrats de location-financement et les contrats de location simple, l'ensemble des contrats de location devant désormais être comptabilisés au bilan des preneurs via un droit d'utilisation (au sein des actifs non courants) de l'actif loué en contrepartie d'une dette de loyer (en dettes financières).

Pour la transition, PAREF a opté pour la méthode rétrospective simplifiée, l'incidence du changement est constatée dans les réserves consolidées au 1er janvier 2019, et conformément aux dispositions de transition

prévues par la norme, les états financiers comparatifs 2018 présentés n'ont pas été retraités.

Côté preneur, les principaux impacts induits par la norme IFRS 16 pour PAREF sont les suivants :

- Reconnaissance d'un droit d'utilisation amortissable constaté au sein des immobilisations corporelles lié à la location du siège social (depuis le 1er juillet 2018) en contrepartie d'une dette de loyer dont le montant est très proche de l'engagement hors bilan mentionné dans les annexes aux comptes consolidés au 31 décembre 2018 ;
- Les contrats de crédit-baux continuent d'être comptabilisés au bilan au sein des immeubles de placements. Ils sont dorénavant identifiés comme des droits d'utilisation. La dette de location financement déjà reconnue sous IAS 17 reste comptabilisée en dettes financières.

Les incidences sur le bilan consolidé sont résumées ci-dessous :

en milliers d'euros	31/12/2018 Publié	Impact IFRS 16	01/01/2019
Postes concernés au sein de l'actif			
Immobilisations corporelles	482	2 485	2 967
dont Droits d'utilisation		2 485	2 485
Immeubles de placement	110 370		110 370
dont Droits d'utilisation		26 110	26 110
Postes concernés au sein du passif			
Capitaux propres	124 827	-212	124 615
Dettes financières, part à long terme	29 226	2 238	31 464
Dettes financières, part à court terme	5 541	459	6 000

Au compte de résultat, les loyers du siège social précédemment comptabilisés au sein du résultat opérationnel sont désormais remplacés par une dotation aux amortissements du droit d'utilisation de 226 K€ et une charge financière de 19 K€ au 30 juin 2019. Dans le tableau de flux de trésorerie, l'application de la norme IFRS 16 affecte les flux de financement pour le remboursement du principal de la dette de loyers et les flux opérationnels pour le paiement des intérêts relatifs à cette dernière.

Côté bailleur, la norme IFRS 16 n'apporte pas de modifications au bilan.

Par ailleurs, en ce qui concerne le compte de résultat, les revenus locatifs bruts concernent les loyers des immeubles de placement et les charges locatives refacturées et charges locatives sous-jacentes sont présentées sur une ligne séparée.

Aucun autre changement de règle et méthode comptable n'a été réalisé par rapport à celles utilisées pour les états financiers au 31 décembre 2018.

En effet, les autres textes applicables obligatoirement au 1er janvier 2019 (IFRIC 23, Améliorations des IFRS-cycle 2015-2017, amendements d'IFRS 9, IAS 28 et IAS19) n'ont pas d'effet sur les comptes consolidés.

3.5.7 Gestion des risques financiers

Les chapitres 3.5.8 et 7.2.1 du Document de référence 2018 de PAREF contiennent une description détaillée des facteurs de risque auxquels le Groupe est exposé. Il n'est pas anticipé de risques ou incertitudes autres que ceux présentés dans le Document de référence 2018 ou dans ce document.

Dans le cadre de ses activités, le Groupe s'expose aux risques suivants :

Risques de marché

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose le Groupe au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des loyers. Toutefois, cette exposition est limitée dans la mesure où les loyers facturés sont issus d'engagement de location dont la durée et la dispersion lissent l'effet des fluctuations du marché locatif.

Risque de change

Le Groupe exerçant ses activités dans la zone "euro" et en suisse avec sa filiale PIM Suisse, il est peu exposé au risque de change.

Risque de contrepartie

Le Groupe est exposé au risque de contrepartie compte tenu d'une certaine concentration au niveau de ses clients locataires. Des politiques sont mises en place pour s'assurer que les contrats de location sont conclus avec des clients dont l'historique de solvabilité est adapté.

Au 30 juin 2019, les créances douteuses ou litigieuses (nettes de dépôt de garantie) représentaient 0,55 M€ (contre 0,51 M€ au 31 décembre 2018) et le risque correspondant a été provisionné à hauteur de 100%. Les pertes nettes (dotations & reprises sur provisions + créances irrécouvrables) représentent 86 K€ (contre un gain de 40 K€ au 1er semestre 2018).

Les transactions en espèces sont limitées aux institutions financières dont la qualité du crédit est élevée. Le Groupe dispose de politiques qui limitent l'importance du risque de crédit face à une institution financière, quelle qu'elle soit.

Risque de liquidité

Une gestion prudente du risque de liquidité implique de maintenir un niveau suffisant de liquidités et de valeurs mobilières, une capacité à lever des fonds grâce à un montant adapté de lignes de crédit et une capacité à dénouer des positions de marché.

Risque de flux de trésorerie et juste valeur sur taux d'intérêt

Le Groupe n'a pas d'actif financier, hors instruments de couverture, soumis à un risque de variation de taux d'intérêts. Les emprunts du Groupe sont contractés à taux fixe ou à taux variable. Lorsqu'ils sont contractés à taux variable, ils font l'objet, le plus souvent de swap de taux, soit au travers d'une clause intégrée dans le contrat d'emprunt soit au travers d'un contrat séparé de garantie de taux d'intérêt. Au 30 juin 2019, la quasi-totalité des encours de crédit sont à taux fixe ou à taux variable capé ou swapé.

3.5.8 Recours à des estimations

Estimation de la juste valeur des immeubles de placement

Pour l'évaluation des immeubles de placement à chaque date de clôture des comptes, le Groupe fait appel à trois experts immobiliers externes, qualifiés en matière d'évaluation. La préparation des états financiers consolidés requiert de la part de la Direction et de ces experts l'utilisation d'estimations et d'hypothèses susceptibles d'impacter certains éléments d'actif et de passif et les montants des produits et des charges qui figurent dans ces états financiers et les notes qui les accompagnent. Le Groupe et ses experts sont amenés à revoir les estimations et appréciations de manière constante sur la base de l'expérience passée et d'autres facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques. En fonction de l'évolution de ces hypothèses ou de conditions économiques différentes, les montants qui figureront dans les futurs états financiers pourraient différer de ces estimations actuelles.

En temps normal, le meilleur indicateur de la juste valeur est représenté par les prix actuels sur un marché actif pour des locations et autres contrats similaires. Lorsque ces informations ne sont pas disponibles, l'expert immobilier détermine ce montant au sein d'une fourchette d'estimations raisonnables de la juste valeur. Pour prendre sa décision, l'expert tient compte d'éléments provenant de différentes sources, tels que :

- les prix actuels sur un marché actif de biens immobiliers différents par leur nature, leur état ou leur localisation (ou faisant l'objet de contrats de location ou autres contrats) corrigés pour refléter ces différences ;

- les prix récents sur des marchés moins actifs, corrigés pour refléter tout changement des conditions économiques intervenu depuis la date des transactions effectuées aux prix en question ; et
- les projections actualisées des flux de trésorerie sur la base d'estimations fiables des flux de trésorerie futurs s'appuyant sur les termes de contrats de location et autres contrats existants et (dans la mesure du possible) sur des indications externes telles que les loyers actuels demandés sur le marché pour des biens similaires dont la localisation et l'état sont comparables, en appliquant des taux d'actualisation qui reflètent les estimations par le marché actuel de l'incertitude quant au montant et à la date des flux de trésorerie.

Si les informations sur les prix actuels ou récents ne sont pas disponibles, la juste valeur des immeubles de placement est calculée en fonction des techniques de valorisation des flux de trésorerie actualisés. Les hypothèses d'actualisation sont basées sur les conditions de marché existantes à la date de clôture. Le taux d'actualisation est déterminé par l'expert indépendant sur la base du coût du capital et d'une prime de risque variable selon la qualité des actifs.

Les principales hypothèses retenues pour l'estimation de la juste valeur sont celles ayant trait aux éléments suivants : la réception des loyers ; les loyers futurs attendus selon l'engagement de bail ferme ; le régime fiscal du bailleur ; les périodes de vacance ; le taux d'occupation actuel de l'immeuble ; les besoins en matière d'entretien ; et les taux d'actualisation appropriés équivalents aux taux de rendement. Ces évaluations sont régulièrement comparées aux données de marché relatives au rendement, aux transactions réelles du Groupe et à celles publiées par le marché.

Les fourchettes de taux d'actualisation et de capitalisation retenues par les experts sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

Ventilation du patrimoine global par typologie d'actif au 30 juin 2019 :

	Surface	Valorisation (k€ HD/HT)	Revenus (k€)	Rendement brut	Taux d'actualisation		Taux de capitalisation		Ventilation / valeur
					Min.	Max.	Min.	Max.	
Activités	30 180 m ²	10 650	880	8,26%	5,00%	8,00%	7,58%	9,06%	8,30%
Bureaux	19 467 m ²	71 890	2 157	3,00%	5,25%	8,50%	3,13%	10,01%	56,00%
Mixte bureaux/activités	22 466 m ²	12 550	1 192	9,50%	6,00%		7,74%	9,53%	9,78%
Divers (médical, bien-être etc..)	31 410 m ²	22 300	1 583	7,10%	5,00%	6,90%	5,93%	6,17%	17,37%
TOTAL INCLUANT GAIA	103 524 m²	117 390	5 812	4,95%					91,44%
SCPI / OPCI non consolidées		10 989	100	0,43%					8,56%
TOTAL	103 524 m²	128 379							100,00%

Ventilation du patrimoine global par typologie d'actif au 31 décembre 2018 :

	Surface	Valorisation (k€ HD/HT)	Revenus (k€)	Rendement brut	Taux d'actualisation		Taux de capitalisation		Ventilation / valeur
					Min.	Max.	Min.	Max.	
Activités	44 976 m ²	17 660	1 414	8,01%	5,00%	8,00%	7,05%	9,06%	12,77%
Bureaux	19 467 m ²	69 230	3 489	5,04%	5,00%	8,50%	2,56%	10,90%	50,06%
Mixte bureaux/activités	33 215 m ²	19 380	1 775	9,16%	5,00%	6,00%	7,74%	9,98%	14,01%
Divers (médical, bien-être etc..)	31 410 m ²	21 100	1 444	6,84%	7,50%		6,61%		15,26%
TOTAL INCLUANT GAIA	129 069 m²	127 370	8 122	6,38%					92,11%
SCPI / OPCI non consolidées		19 917	100	0,25%					7,89%
TOTAL	129 069 m²	138 287							100,00%

Valorisation des instruments dérivés

Les instruments dérivés sont évalués conformément à la norme IFR13. Compte tenu de l'utilisation de données observables sur un marché, la valorisation relève du niveau 2 au regard de la hiérarchie définie par la norme IFRS13.

3.5.9 Information sectorielle

Les secteurs opérationnels au 30 juin 2019 se présentent comme suit :

En milliers d'euros	Investissements directs	Gestion pour compte de tiers	Total au 30/06/2019
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	3 653	17 387	21 040
Coût de revient direct du chiffre d'affaires ⁽²⁾	(393)	(9 785)	(10 178)
MARGE BRUTE	3 261	7 602	10 882
Autres produits	61	5	66
Frais généraux	(1 164)	(3 955)	(5 119)
Autres charges	(277)	(1)	(278)
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	1 881	3 650	5 531
Résultat financier	(1 073)	-	(1 073)
Résultat courant des sociétés mises en équivalence	1 058	-	1 058
Impôt	66	(1 232)	(1 166)
RÉSULTAT NET RÉCURRENT (3)	1 932	2 417	4 350
Variation de juste valeur des immeubles de placement et plus-values	3 494	-	3 494
Variation de juste valeur des immeubles de placements et plus-values des sociétés mises en équivalence	(170)	-	(170)
Autres produits et charges non récurrents	204	-	204
Intérêts minoritaires	-	-	-
RÉSULTAT NET	5 461	2 417	7 878
Total actif bilanciel par secteur	173 496	8 268	181 764
Total dettes par secteur	47 956	7 321	55 277

Les secteurs opérationnels au 30 juin 2018 se présentent comme suit :

En milliers d'euros	Investissements directs	Gestion pour compte de tiers	Total au 30/06/2018
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	3 795	11 953	15 747
Coût de revient direct du chiffre d'affaires ⁽²⁾	(691)	(5 351)	(6 042)
MARGE BRUTE	3 103	6 602	9 705
Autres produits	59	-	59
Frais généraux	(884)	(2 824)	(3 708)
Autres charges	(113)	(7)	(119)
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	2 165	3 771	5 936
Résultat financier	(676)	-	(676)
Résultat courant des sociétés mises en équivalence	792	-	792
Impôt	112	(1 257)	(1 145)
RÉSULTAT NET RÉCURRENT (3)	2 393	2 534	4 907
Variation de juste valeur des immeubles de placement et plus-values	4 510	-	4 510
Variation de juste valeur des immeubles de placements et plus-values des sociétés mises en équivalence	(650)	-	(650)
Autres produits et charges non récurrents	194	-	194
Intérêts minoritaires	-	-	-
RÉSULTAT NET	6 447	2 514	8 961
Total actif bilanciel par secteur	170 212	7 848	178 060
Total dettes par secteur	48 424	7 792	56 216

(1) Le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 21 040 K€ comprenant :

- pour les investissements directs : les loyers bruts y compris charges refacturées ;
- pour la gestion pour comptes de tiers : les commissions de gestion et de souscription.

(2) Le coût de revient direct du chiffre d'affaires est constitué

- pour les investissements directs : des charges immobilières et taxes (taxes foncières etc ...) refacturables ou non ;
- pour la gestion pour comptes de tiers : des retrocessions aux apporteurs d'affaires ;

(3) Réconciliation de Résultat Net Récurrent avec Résultat net consolidé part du Groupe (en milliers d'euros):

En k€	30/06/2019	30/06/2018	Evolution en %
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ PART DU GROUPE	7 878	8 961	-12%
Ajustements			
(i) Variation de juste valeur des immeubles de placements et des autres actifs	(1 613)	(4 262)	-62%
(ii) Gains/pertes sur cessions d'actifs ou de sociétés et autres cessions	(1 881)	(248)	n.a.
(iii) Gains ou pertes sur cessions d'actifs financiers disponibles à la vente	-	-	
(iv) Impôts sur les plus ou moins-values de cessions	-	-	
(v) Dépréciation d'écart d'acquisition/Ecart d'acquisition négatif	-	-	
(vi) Variation de juste valeur des instruments financiers et frais d'annulation des dérivés	270	(194)	n.a.
(vii) Coûts d'acquisition sur acquisitions de sociétés et autres intérêts	-	-	
(viii) Impôts différés résultant des ajustements	-	-	
(ix) Ajustement (i) à (viii) sur les sociétés détenues en partenariat	170	650	-74%
(x) Participations ne donnant pas le contrôle sur les ajustements	-	-	
RÉSULTAT NET RÉCURRENT	4 823	4 907	-2%
Nombre moyen d'actions	1 439 948	1 319 367	
RÉSULTAT NET RÉCURRENT PAR ACTION	3,35 €	3,72 €	-10%

3.5.10 Immeubles de placement

La variation de la valeur nette comptable des immeubles de placement se présente comme suit :

Mouvements en 2018 & 1 ^{er} semestre 2019	Immeubles de placement	dont location financement (2018) et dont droits d'utilisation*(2019)
AU 1^{ER} JANVIER 2018	105 689	21 760
Acquisitions hors frais		
Frais d'acquisition		
Travaux effectués	38	
Transfert d'immeubles de placement en actifs détenus en vue de la vente		
Cessions	(1 200)	
Variation de la juste valeur	5 843	4 350
AU 1^{ER} JANVIER 2019	110 370	26 110
Acquisitions hors frais		
Frais d'acquisition		
Travaux effectués	1 397	540
Transfert d'immeubles de placement en actifs détenus en vue de la vente	(3 050)	
Transfert d'actifs détenus en vue de la vente en immeubles de placement	700	
Cessions	(13 940)	(5 010)
Variation de la juste valeur	1 613	660
AU 30 JUIN 2019	97 090	22 300

*droits d'utilisation au titre des contrats de location

Au 30 juin 2019, l'ensemble des immeubles de placement figurant au bilan font l'objet d'hypothèques garantissant les emprunts bancaires contractés auprès

des établissements de crédit (cf. note 3.5.22), exception faite des immeubles détenus par le biais de contrats de location financement.

3.5.11 Immobilisations incorporelles

En milliers d'euros	BRUT	AMORTISSEMENT	NET
AU 1^{ER} JANVIER 2018	6 239	5 150	89
Acquisitions / charge de l'exercice	38	51	(13)
Cessions	-	-	-
Variation de la juste valeur	-	-	-
AU 1^{ER} JANVIER 2019	6 277	6 201	76
Acquisitions / charge de l'exercice	-	23	(23)
Cessions	-	-	-
Reclassement logiciel	63	-	63
Variation de la juste valeur	-	-	-
AU 30 JUIN 2019	6 341	6 225	117

Les immobilisations incorporelles brutes sont composées essentiellement des mandats de gestion de PAREF Gestion; ces immobilisations, dont l'amortissement était étalé sur 10 ans, sont complètement amorties et ce

depuis le 31 décembre 2017. La valeur résiduelle correspond principalement au développement du logiciel interne.

3.5.12 Immobilisations corporelles

En milliers d'euros	BRUT	AMORTISSEMENT	NET
AU 1^{ER} JANVIER 2018	144	84	60
Acquisitions / charge de l'exercice	462	40	422
Cessions	-	-	-
AU 1^{ER} JANVIER 2019	606	124	482
Droit d'utilisation IFRS 16	2 486	226	2 260
Acquisition / charge de l'exercice	24	47	(23)
Cessions	-	-	-
Reclassement logiciel	(63)	-	(63)
AU 30 JUIN 2019	3 052	397	2 655

Nouvelle norme IFRS 16 : Droit d'utilisation inscrit pour 2 486 K€ en brut et l'amortissement pour 226 K€. (cf Note 3.5.6)

3.5.13 Immobilisations financières

En milliers d'euros	30/06/2019	31/12/2018
Autres immobilisations financières	103	79
Prêts	12 589	10 957
Autres titres immobilisés	-	36
TOTAL DES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	12 692	11 073

PAREF possède 50% de la société Wep Watford, conjointement avec le groupe GA et Wep Watford fait l'objet d'une mise en équivalence. Le compte courant de

PAREF dans la société Wep Watford et la quote-part de situation nette négative des titres s'élèvent à 12 507 K€ au 30 juin 2019.

3.5.14 Mise en équivalence

Au 30 juin 2019, PAREF détient :

- 27,24% de la SPPICAV Vivapierre,
- 50% de la SAS Wep Watford et

Les opérations de mise en équivalence se présentent comme suit :

En milliers d'euros	% d'intérêt au 30/06/19	31/12/2018	Variation du capital / Variation de % d'intérêt	Quote-part de résultat mis en équivalence	Dividendes versés et autres variations	30/06/2019
Vivapierre	27,24%	9 910	-	94	-	10 004
TOTAL TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE		9 910	-	94	-	10 004
Wep Watford	50,00%	(3 105)	-	794	-	(2 311)
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES		(3 105)	-	794	-	(2 311)

Les états financiers résumés de ces trois sociétés, établis en normes IFRS, se présentent ainsi :

Vivapierre

Vivapierre est une SPPICAV possédant 5 filiales qui détiennent, par le biais de contrats de crédit-bail immobilier sept Villages de vacances. Ces derniers sont loués à un locataire unique.

PAREF détient 27,24% de Vivapierre, six autres actionnaires détenant entre 0,1% et 41,42% du capital.

Avec, plus de 20% du capital de Vivapierre, PAREF exerce une influence notable sur la société Vivapierre justifiant sa mise en équivalence.

Par ailleurs, il n'y a pas, pour Vivapierre, d'impôt compte tenu du régime fiscal des OPCV.

En milliers d'euros	30/06/2019		31/12/2018	
	Total	Quote-Part PAREF	Total	Quote-Part PAREF
Bilan				
Total de l'actif	101 659	27 692	106 790	29 090
dont immeubles de placement	90 120	24 549	94 230	25 668
dont autres actifs	11 538	3 143	12 560	3 421
Dettes bancaires (long terme)	-	-	60 968	16 608
Dettes bancaires (court terme)	64 933	17 688	9 442	2 572
Capitaux propres	36 726	10 004	36 380	9 910

En milliers d'euros	30/06/2019		30/06/2018	
	Total	Quot-Part PAREF	Total	Quot-Part PAREF
Compte de résultat				
Revenus locatifs	1 085	295	5 587	1 522
Résultat brut d'exploitation	5 942	1 619	4 419	1 204
Variation des justes valeurs	(4 110)	(1 120)	(2 680)	(730)
Coût de l'endettement financier net	(1 487)	(405)	(1 600)	(436)
Résultat net	345	94	139	38
Dividende versé au cours de l'année	-	-	-	-

Wep Watford

Wep Watford détient un immeuble de bureaux à Nanterre. L'analyse des différents éléments de contrôle de Wep Watford conduit à considérer cette société comme contrôlée conjointement (PAREF et Ga Promotion possèdent chacune 50%). Wep Watford est donc mise en équivalence dans les comptes consolidés de PAREF.

L'impôt différé actif généré par les déficits fiscaux de Wep Watford n'est comptabilisé qu'à hauteur des impôts différés passifs.

Le compte courant de PAREF dans la société Wep Watford et la quote-part de situation nette des titres de Wep Watford sont classés en immobilisations financières pour 12 507 K€ (note « Immobilisations financières »).

Les cautions données par PAREF sont détaillées en note 3.5.38 « Engagements hors bilan ».

En milliers d'euros	30/06/2019		31/12/2018	
	Total	Quote-Part PAREF	Total	Quote-Part PAREF
Bilan				
Total de l'actif	36 161	18 081	34 193	17 097
dont immeubles de placement	34 500	17 250	32 600	16 300
dont autres actifs	1 661	831	1 593	797
Dettes bancaires *	10 388	5 194	11 864	5 932
Autres dettes (court terme) **	30 395	15 198	28 540	14 270
Capitaux propres	(4 622)	(2 311)	(6 211)	(3 105)

En milliers d'euros	30/06/2019		30/06/2018	
	Total	QP PAREF	total	QP PAREF
Compte de résultat				
Revenus locatifs	492	246	464	232
Résultat brut d'exploitation	(168)	(84)	(93)	(47)
Variation des justes valeurs	1 900	950	190	95
Coût de l'endettement financier net	(143)	(71)	(317)	(158)
Résultat net	1 589	794	(220)	(110)
Dividende versé au cours de l'année	-	-	-	-

* dont 2 308 K€ à court terme au 30 juin 2019 (2 953 K€ au 31 décembre 2018)

**essentiellement les comptes courants

3.5.15 Actifs financiers

En milliers d'euros

AU 1^{ER} JANVIER 2018	1 035
Acquisitions	4
Ajustement de la juste valeur (réserves)	19
Perte durable (charge)	(50)
AU 1^{ER} JANVIER 2019	1 007
Acquisitions	84
Ajustement de la juste valeur (réserves)	4
Perte durable (charge)	(25)
AU 30 JUIN 2019	1 070

Les actifs financiers disponibles à la vente incluent des parts de SCPI, qui ne sont pas consolidées. Au 30 juin 2019, les parts de SCPI classées en actifs financiers font l'objet de nantissements liés aux emprunts

bancaires auprès des établissements de crédit. La perte durable résulte de la diminution de la durée de vie résiduelle des droits sur les parts détenues en usufruits est enregistrée en autres produits et charges financiers.

3.5.16 Clients et autres débiteurs

Les créances clients et comptes rattachés se décomposent comme suit :

En milliers d'euros	30/06/2019	31/12/2018
Créances fiscales et sociales	1 766	714
Créances clients	11 960	9 392
Dépréciation des créances clients	(394)	(506)
Autres débiteurs	1 149	774
CRÉANCES CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS	14 482	10 372
Autres créances et comptes de régularisation	240	147

Au 30 juin 2019, les 5 principales créances clients représentent 7 297 K€ portant sur les SCPI du fait des commissions de juin 2019 dues à PAREF Gestion.

Les créances fiscales se composent principalement de TVA déductible pour 1 669 K€.

La juste valeur des créances clients correspond à leur valeur nette comptable au 30 juin 2019.

3.5.17 Instruments dérivés

La valeur au passif des instruments dérivés au 30 juin 2019 est de 844 K€ dont 739 K€ faisant l'objet de la comptabilité de couverture.

Ils sont composés de contrats d'échange de conditions de taux d'intérêt (« swaps de taux »).

Les swaps de taux ont été mis en place dans le but d'échanger le taux variable des emprunts sous-jacents avec un taux fixe. Ces contrats arrivent à échéance au terme des contrats d'emprunts.

L'efficacité des swaps permet en général d'adopter la comptabilité de couverture. La variation de valeur de

marché des instruments faisant l'objet de la comptabilité de couverture est affectée à un poste de réserves pour - 509 K€ au titre du 1^{er} semestre 2019.

Le Groupe a mis en place dans le cadre de son refinancement un swap de taux sur le montant tiré à la mise en place, soit 30 M€, et sur la maturité de l'emprunt. La variation de juste valeur sur cet instrument sur le 1^{er} semestre 2019 est de + 204 K€ et est enregistré dans le compte de résultat au poste « variation de valeur des instruments financiers ».

3.5.18 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Au 30 juin 2019, la trésorerie est constituée uniquement de disponibilités pour 40 365 K€.

En milliers d'euros	30/06/2019	31/12/2018
Comptes à terme	-	-
Disponibilité	40 365	28 437
TOTAL TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	40 365	28 437

3.5.19 Actifs non courants détenus en vue de la vente

Les variations des actifs non courants détenus en vue de la vente se présentent ainsi au 30 juin 2019 :

En milliers d'euros

AU 1^{ER} JANVIER 2018	1 410
Transfert d'immeubles de placement en actifs non courants détenus en vue de la vente	-
Cession d'immeubles non courants détenus en vue de la vente	(710)
Variation de la juste valeur	-
AU 1^{ER} JANVIER 2019	700
Transfert d'actifs détenus en vue de la vente en immeubles de placement	(700)
Transfert d'immeubles de placement en actifs détenus en vue de la vente	3 050
Cession d'immeubles non courants détenus en vue de la vente	-
Variation de la juste valeur	-
AU 30 JUIN 2019	3 050

3.5.20 Capital social

Au 30 juin 2019, le capital social du Groupe est composé de 1 442 970 actions, d'une valeur nominale de 25 euros. Ce capital est entièrement libéré.

Le Groupe détient 1 862 actions propres au 30 juin 2019 qui sont éliminées des fonds propres en

consolidation. Les actions détenues dans le cadre du programme de rachat se classent comme suit : 944 en couverture des plans de stock-options et 918 au titre du contrat de liquidité.

3.5.21 Répartition du capital de PAREF au 30 juin 2019

Noms	Situation au 30 juin 2019				Situation au 31 décembre 2018			
	Nombre d'actions ⁽¹⁾	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
Fosun	862 699	59,79%	862 699	59,86%	862 699	59,84%	862 699	59,92%
Anjou Saint Honoré SAS	250 598	17,37%	250 598	17,39%	250 598	17,38%	250 598	17,41%
Société Civile financière Chatel	79 350	5,50%	79 350	5,51%	79 350	5,50%	79 350	5,51%
Degroff Petercam Asset Management	35 939	2,49%	35 939	2,49%	35 939	2,49%	35 939	2,50%
Autodétention	1 862	0,13%	-	-	1 862	0,13%	-	-
Flottant	212 522	14,73%	212 522	14,75%	211 132	14,65%	211 132	14,66%
Total général	1 442 970	100,00%	1 441 108	100,00%	1 441 580	100,00%	1 439 718	100,00%

3.5.22 Dettes financières

En K€	Dettes locatives					Dettes financières hors CBC	Concours bancaires courants	Total dettes financières
	Emprunts bancaires	Immeubles de placement	Avances preneurs de CBI	Autres dettes locatives	Frais d'emprunt			
Solde au 31 décembre 2018	24 317	15 271	(4 618)	-	(303)	34 667	101	34 768
Changement de méthode *				2 697		2 697		2 697
Variations "Cash"								
Augmentation	30 000					30 000	91	30 091
Diminution	(24 276)	(2 568)	506			(26 337)	(101)	(26 438)
Juste valeur						-		-
Sous-total variation "cash"	30 041	12 703	(4 112)	2 697	(303)	41 027	91	41 117
Variations "non cash"								
Augmentation	121				(1 218)	(1 097)		(1 097)
Diminution	(42)			(227)	93	(176)		(176)
Juste valeur						-		-
Sous-total variation "non cash"	79	-	-	(227)	(1 124)	(1 273)	-	(1 273)
SOLDE AU 30 JUIN 2019	30 121	12 703	(4 112)	2 470	(1 427)	39 754	91	39 845

*découlant de la première application d'IFRS 16 explicitée en note 3.5.6

En milliers d'euros	Changement de méthode au		variation	30/06/2019
	31/12/2018	01/01/2019		
Non courants				
Emprunts bancaires	21 239		8 761	30 000
Retraitement des frais d'émission d'emprunt	(256)		(885)	(1 141)
Dettes locatives (CBI)	8 243		(356)	7 887
Dettes locatives (location)	-	2 238	(234)	2 004
Sous total	29 226	2 238	7 286	38 750
Courants				
Emprunts bancaires	3 180		(2 968)	212
Retraitement des frais d'émission d'emprunt	(47)		(239)	(286)
Dettes locatives (CBI)	2 408		(1 706)	702
Dettes locatives (location)	-	459	7	466
Sous total	5 541	459	(4 906)	1 094
TOTAL	34 767	2 697	(2 381)	39 845

Au 30 juin 2019, la quasi-totalité des emprunts est à taux fixe ou à taux variable "swapé". Le montant des frais sur emprunts restant à étaler sur la durée de vie des emprunts est de 1 427 K€ au 30 juin 2019.

Le taux moyen d'intérêt des emprunts du groupe consolidé s'est élevé au cours du semestre 2019 à 2,1 % contre 3,60 % au 31 décembre 2018.

Les échéances des dettes financières à long terme se ventilent de la façon suivante :

En milliers d'euros	Total des dettes financières		dont location financement (2018) et droit d'utilisation (2019)	
	30/06/2019	31/12/2018	30/06/2019	31/12/2018
De 1 à 2 ans	924	3 738	729	715
De 2 à 5 ans	3 081	9 798	2 354	2 312
Plus de 5 ans	34 745	15 690	4 804	5 216
TOTAL EMPRUNTS À LONG TERME	38 750	29 226	7 887	8 243

Covenants sur les emprunts

Suite au refinancement du Groupe réalisé au S1 2019, le Groupe est soumis à des conditions d'exigibilité financières (« covenants financiers ») dont principalement :

- Un ratio d'endettement consolidé (« LTV ») défini comme le montant de la dette consolidé rapporté à la valeur des actifs détenus. Le ratio maximum est de 50%.

- Un ratio de couverture des intérêts (« ICR ») défini comme le rapport de l'EBITDA sur les frais financiers du compte de résultat consolidé. Ce ratio doit être supérieur ou égal à 2,5x.

Avec un ratio LTV négatif et un ICR de 9x, le Groupe respecte ces ratios au 30 juin 2019.

3.5.23 Impôts différés

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés dès lors que le Groupe a un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs et passifs d'impôts exigibles et quand les impôts sont prélevés par la même autorité fiscale.

Les dividendes reçus de l'OPCI Vivapierre relèvent du secteur SIIC (non taxable à l'IS) alors que les plus-values réalisées sur la vente de ces titres relèvent du secteur taxable. La détention des titres de cette société qui est

mise en équivalence est durable. Compte tenu du profil d'investissement de l'OPCI, de son statut et de son mode de financement (crédit-bail), il est probable que les profits courants ou exceptionnels qui seront réalisés sur cette participation soient distribués sous forme de dividendes non taxables. De ce fait, PAREF ne calcule plus d'impôts différés sur la mise à la juste valeur de cette participation.

3.5.24 Provisions

Les provisions s'élèvent à 433 K€ au 30 juin 2019 contre 587 K€ au 31 décembre 2018, selon détail ci-dessous :

En milliers d'euros	30/06/2019	31/12/2018
Provision créances litigieuses	-	26
Provision pour charges	72	145
Provisions pour engagements de retraite	96	96
Provision pour litige salarial	265	320
TOTAL	433	587

3.5.25 Fournisseurs et comptes rattachés

La variation des dettes dues aux fournisseurs du Groupe est principalement liée à celle des commissions d'apporteurs, elles-mêmes liées aux souscriptions de la SCPI Novapierre Allemagne gérée par PAREF Gestion. A cela, s'ajoutent les honoraires à payer par PAREF

Gestion à Principal dans le cadre du partenariat relatif à Novapierre Allemagne. La ventilation des comptes fournisseurs entre les commissions d'apporteurs, les honoraires à payer et les autres dettes fournisseurs figure dans le tableau suivant :

En milliers d'euros	30/06/2019	31/12/2018
Commissions d'apporteurs - factures non parvenues	3 238	2 441
Honoraires - factures non parvenues	507	359
Autres factures non parvenues	1 608	1 360
Autres fournisseurs	773	358
TOTAL	6 125	4 518

3.5.26 Dettes fiscales et sociales

En milliers d'euros	30/06/2019	31/12/2018
Personnel et comptes rattachés	836	1 166
Organismes sociaux	604	623
Impôt courant	166	832
Taxes	4 271	2 672
TOTAL	5 877	5 293

La ligne « Personnel et comptes rattachés » comprend principalement des provisions de charges à payer au 30 juin 2019.

La ligne « Taxes » inclut notamment la TVA collectée de PAREF et de ses filiales pour 3 281 K€.

PAREF ayant opté pour le régime SIIC en avril 2006, seules les activités non-SIIC du Groupe sont soumises à l'impôt sur les bénéfices.

3.5.27 Régime SIIC

PAREF a opté pour le régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (« SIIC ») visé à l'article 208 C du Code général des impôts (« CGI ») début 2005. Les sociétés qui remplissent les conditions prévues bénéficient, sur option, d'une exonération d'impôt sur les sociétés (i) sur les bénéfices provenant de la location d'immeubles et (ii) sur les plus-values sur la cession d'immeubles ou de titres de sociétés immobilières.

Modalités et conséquences de l'option

L'option est irrévocable. Le changement de régime fiscal qui en résulte entraîne les conséquences d'une cessation d'entreprise : taxation des plus-values latentes, des bénéfices en sursis d'imposition et des bénéfices d'exploitation non encore taxés. Que la sortie ait lieu avant ou après ce délai de 10 ans, les plus-values de cession sur les immeubles et parts de personnes postérieures à la sortie du régime sont

calculées par rapport à la valeur réelle ayant servi de base à l'imposition de 19% lors de la cessation.

Obligations de distribution

Le régime subordonne le bénéfice de l'exonération au respect des trois conditions de distribution suivantes :

- les bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles doivent être distribués à hauteur de 95 % avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- les plus-values de cession d'immeubles, de participations dans des sociétés visées à l'article 8 du code général des impôts (CGI) ayant un objet identique aux SIIC ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté, doivent être distribuées à hauteur de 60 % avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- les dividendes reçus des filiales ayant opté, doivent être intégralement redistribués au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception.

3.5.28 Autres dettes et comptes de régularisation

En milliers d'euros	30/06/2019	31/12/2018
Produits constatés d'avance et autres dettes	1 050	359
Dépôts et cautionnements reçus	1 052	1 595
Dont < 1 an courant	239	731
Dont > 1 an non-courant	814	864
TOTAL	2 102	1 924

3.5.29 Chiffre d'affaires net

Le chiffre d'affaires net est constitué des loyers bruts déduction faite des charges et taxes locatives non récupérées ainsi que des commissions de gestion et de

souscription brutes déduction faite des rétrocessions auprès de nos partenaires et commissions distributeurs, selon détail ci-dessous.

Chiffre d'affaires brut

En milliers d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Revenus locatifs bruts	3 353	3 795
Charges locatives facturées	2 191	2 041
Autres produits	66	58
Commissions	17 688	11 953
Dont de gestion	4 622	3 347
Dont de souscription	13 065	8 605
TOTAL	23 297	17 847

La majorité des baux commerciaux sont conclus pour une durée de 9 ans avec faculté pour le locataire de donner congé à l'expiration de chacune des périodes triennales. Certains d'entre eux sont conclus avec une période ferme de 6 à 9 ans, voire 12 ans.

Les commissions de l'activité gestion pour le compte de tiers s'élèvent à 17 688 K€ contre 11 953 K€ au S1 2018. La hausse est principalement liée aux souscriptions relatives aux SCPI Novapierre Allemagne et Interpierre France.

Rétrocessions et commissions

En milliers d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Commissions distributeurs	8 430	4 155
Commissions partenaires	1 422	1 240
dont rétrocession sur commission de souscription	513	502
dont délégation property et technique	909	738
TOTAL	9 852	5 395

Chiffre d'affaires net

En milliers d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Revenus locatifs bruts (A)	3 353	3 795
Charges locatives refacturées ⁽¹⁾	2 191	2 041
Charges et taxes locatives ⁽²⁾	(2 418)	(2 518)
Autres charges sur immeubles ⁽³⁾	(100)	(171)
Charges locatives et taxes non récupérées (B) : ⁽¹⁾⁺⁽²⁾⁺⁽³⁾	(326)	(647)
Autres produits (C)	66	58
REVENUS LOCATIF NETS (A) + (B) + (C)	3 092	3 206
Commissions (D)	17 688	11 953
Dont de souscription	13 065	8 605
Dont de gestion	4 622	3 347
Rétrocessions et commissions (E)	(9 852)	(5 395)
Commissions distributeurs	(8 430)	(4 155)
Commissions partenaires	(1 422)	(1 240)
dont rétrocession sur commission de souscription	(513)	(502)
dont délégation property et technique	(909)	(738)
COMMISSIONS NETTES DE RÉTROCESSIONS (D) + (E)	7 836	6 558
Dont de souscription	4 122	3 949
Dont de gestion	3 714	2 609
TOTAL	10 928	9 763

3.5.30 Charges générales d'exploitation

En milliers d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Frais de personnel	3 189	2 222
Autres frais généraux, hors rétrocessions et commissions	1 924	1 490
Autres charges	6	119
TOTAL	5 119	3 831

Frais de personnel

En milliers d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Salaires et traitements	2 015	1 404
Charges sociales	1 174	818
TOTAL	3 189	2 222

Autres frais généraux

En milliers d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Honoraires	675	499
Autres frais généraux	1 248	991
- dont frais de siège social	127	188
- dont frais de communication et publicité	275	298
- divers	846	505
TOTAL	1 924	1 490

Le Groupe emploie 46 personnes au 30 juin 2019 :

Répartition de l'effectif par tranche d'âge	30/06/2019	31/12/2018
Moins de 30 ans	11	11
De 30 à 40 ans	21	20
De 40 à 50 ans	12	12
Plus de 50 ans	2	4
TOTAL	46	47

Répartition de l'effectif par genre	30/06/2019	31/12/2018
Nombre de salariés femme	28	29
Nombre de salariés homme	18	18
TOTAL	46	47

Les plans de stock-options et d'attribution d'actions gratuites sont considérés comme un complément de rémunération. La charge calculée en fonction du nombre d'actions octroyées est étalée sur la durée d'attribution

et est classée en charges de personnel. Le montant au 30 juin 2019 s'élève à 99 K€ (contre 28 K€ au 30 juin 2018).

3.5.31 Amortissements et dépréciations

Les dotations sur amortissements et provisions sont constituées comme suit :

En milliers d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Amortissements sur immobilisations	296	37
Dotations aux provisions créances douteuses	150	32
Dotations et reprise aux provisions pour risques et charges	(417)	(72)
Créances irrécouvrables	249	-
TOTAL	278	(3)

L'impact des amortissements correspondant à la norme IFRS 16 est de 226 K€. (Note 3.5.6)

3.5.32 Coût de l'endettement financier net

En milliers d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Rémunération de trésorerie et équivalents de trésorerie	(37)	(48)
Intérêts sur opérations de location	123	194
Autres Intérêts sur emprunts bancaires	1 158	636
TOTAL	1 244	783

L'impact des intérêts correspondant à la première application d'IFRS 16 est de 20 K€ (cf. 3.5.6)

Le taux moyen d'intérêts figure en note 3.5.22 « Dettes financières »

La variation de juste valeur des instruments dérivés est reclassée en autres produits et charges financiers (voir note suivante).

3.5.33 Autres produits et charges financiers

En milliers d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Dividendes de SCPI	104	48
Revenus des placements financiers	82	69
Divers	-	-
Total autres produits financiers	186	118
Perte durable de valeur des actifs financiers	-	(11)
Total autres charges financières	-	(11)
Ajustement de juste valeur des instruments dérivés	189	194
TOTAL	375	300

L'évolution du poste est principalement liée à la baisse des taux d'intérêts et leur incidence sur la valorisation des swaps de taux ainsi que des produits financiers liés aux dividendes de SCPI.

3.5.34 Charges d'impôts

En milliers d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Impôts courants	1 233	1 257
Impôts différés	(66)	(112)
TOTAL	1 166	1 145

3.5.35 Résultat par action

Le résultat par action ajusté non-dilué est calculé en divisant le bénéfice net part du Groupe par le nombre d'actions, hors autocontrôle, ajustées et pondérées sur une base mensuelle.

Le Groupe n'a pas d'instrument dilutif au 30 juin 2019 à l'exception des stock-options et des actions gratuites attribuées au personnel qui ont fait l'objet d'une couverture dans le cadre du programme de rachat d'actions.

PAREF détient 1 862 de ses actions dont 944 acquises en couverture des options d'achat et des actions gratuites attribuées au personnel et 918 acquises dans le cadre du contrat de liquidité.

Seules les actions gratuites ont un effet dilutif au 30 juin 2019 avec un impact très peu significatif, le résultat par action non dilué et le résultat par action dilué sont sensiblement identiques.

Résultat par action de base	30/06/2019	30/06/2018
Résultat net attribuable aux actionnaires (en K€)	7 878	8 961
Nombre moyen pondéré et ajusté d'actions ordinaires en circulation	1 439 948	1 319 367
RÉSULTAT NET PAR ACTION AJUSTÉ (€ PAR ACTION)	5,47	6,79
Résultat par action dilué		
Résultat net attribuable aux actionnaires (en K€)	7 878	8 961
Nombre moyen pondéré et ajusté d'actions ordinaires en circulation	1 445 876	1 324 867
RÉSULTAT NET PAR ACTION AJUSTÉ (€ PAR ACTION)	5,45	6,76

3.5.36 Dividende par action

Les dividendes versés au cours de l'exercice 2019, au titre de l'exercice 2018, se sont élevés à 5 548 K€ (3,85 € par action).

3.5.37 Transactions avec les parties liées

Rémunérations payées aux principaux dirigeants (en k€)	30/06/2019	30/06/2018
a) avantages à court terme	465	472
b) avantages postérieurs à l'emploi	7	224
c) autres avantages à long terme	-	-
d) indemnités de fin de contrat de travail	-	-
e) paiement fondé sur des actions	-	-
TOTAL	471	697

A l'exception des transactions ci-dessus, aucune transaction avec les parties liées n'a été enregistrée au 1^{er} semestre 2019.

3.5.38 Engagements hors bilan

Engagements donnés

Au 30 juin 2019, la plupart des immeubles du Groupe sont hypothéqués ou font l'objet de privilège de prêteur de deniers en garantie d'un montant total d'emprunts de 30 M€.

PAREF et parallèlement GA Promotion se sont portées caution auprès des Banques au titre de l'emprunt

consenti à la société Wep Watford (détenue conjointement par PAREF et GA Promotion), chacune à hauteur de cinq millions d'euros, sans solidarité entre PAREF et GA Promotion.

Poste d'actif (en K€)	Note	Total du poste	Engagement donné
Immeubles de placements	10	97 090	30 000
Actifs non courants destinés à la vente	19	3 050	-
TOTAL		100 140	30 000

Engagements reçus

PAREF a reçu de certains locataires des garanties bancaires à première demande, en remplacement des dépôts de garantie liés à leur bail. Au 30 juin 2019, le montant de ces garanties s'élève à 1 052 K€.

PAREF bénéficie d'une garantie de passif d'un montant de 300 K€ jusqu'au 31 décembre 2019 à la suite de l'acquisition des titres de la société SNC Gentilly Verdun 9, rue de Verdun propriétaire de l'immeuble de Gentilly.

En garantie de cet engagement, PAREF détient une garantie bancaire de 250 K€ jusqu'au 31 janvier 2020.

PAREF a reçu en février 2019 au titre du refinancement du Groupe un engagement des banques pour un montant de 70 M€ sous la forme d'une ligne de crédit disponible confirmée.

3.5.39 Événements post-clôture

PAREF a signé le 15 juillet 2019, une promesse en vue de l'acquisition de 6 étages de la Tour Franklin situé à la Défense. Cette acquisition dont la réalisation devrait intervenir au second semestre 2019, devrait se faire en

partenariat avec un fonds institutionnel détenu indirectement par le Groupe FOSUN. PAREF en conservera la gestion.

3.6 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE

PricewaterhouseCoopers Audit
63 rue de Villiers
92008 Neuilly-sur-Seine

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton International
29 rue du Pont
92200 Neuilly-sur-Seine

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle (Période du 1^{er} janvier 2019 au 30 juin 2019)

Aux Actionnaires,
PAREF SA
153 boulevard Haussmann
75008 Paris

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société PAREF SA, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2019 au 30 juin 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des

procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives, obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 3.5.6 « Principales règles et méthodes comptables » de l'annexe des comptes semestriels consolidés résumés décrivant la mise en œuvre d'IFRS 16 relative aux contrats de location depuis le 1^{er} janvier 2019.

II Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés 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 semestriels consolidés résumés.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 31 juillet 2019

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Eric Bulle
Associé

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton International
Laurent Bouby
Associé

4

Informations Complémentaires

4.1	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	48
4.2	RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES	48
4.3	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	49
4.4	TABLE DE CONCORDANCE	49

4.1 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans la présente actualisation du Document de Référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste qu'à ma connaissance, les comptes résumés 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 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.

Antoine CASTRO
Directeur Général

4.2 RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

Commissaires aux comptes titulaires

- PricewaterhouseCoopers Audit

Représenté par M. Eric Bulle

63, rue de Villiers

92208 Neuilly-sur-seine

PricewaterhouseCoopers Audit a été nommé lors de l'assemblée générale constitutive du 30 juin 1997 et a été renouvelé en qualité de commissaire aux comptes titulaire lors de l'assemblée générale de PAREF du 18 mai 2016, pour une durée de six exercices sociaux. Son mandat expire par conséquent à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2021.

PricewaterhouseCoopers Audit appartient à la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

- Grant Thornton

Représenté par Laurent Bouby

29, rue du Pont

92200 Neuilly-sur-Seine

Grant Thornton a été nommé commissaire aux comptes titulaire lors de l'assemblée générale de PAREF du 17 mai 2017, pour une durée de six exercices sociaux. Son mandat expire par conséquent à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2022.

Grant Thornton appartient à la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

Commissaire aux comptes suppléant

M. Jean-Christophe Georghiou

63, rue de Villiers

92208 Neuilly-sur-Seine

M. Jean-Christophe Georghiou a été nommé lors de l'assemblée générale de PAREF du 18 mai 2016, pour une durée de six exercices sociaux. Son mandat expire par conséquent à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2021.

4.3 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Le présent rapport financier semestriel est disponible sans frais auprès de la Société sur simple demande adressée à la Direction Financières, 153, boulevard Haussmann – 75008 Paris. Il est également accessible au siège de la Société ou sur son site Internet les documents suivants :

- les statuts de la Société ;
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de la Société ou visés dans le Document de référence 2018 ;
- les informations financières historiques de la Société et de ses filiales pour les deux exercices précédant la publication du rapport financier semestriel.

4.4 TABLE DE CONCORDANCE

Les rubriques ne sont renseignées qu'en cas de modification par rapport au Document de référence D.19-0387.

Rubrique de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004

N°	Rubrique	Paragraphe(s)	Page(s)
1.	PERSONNES RESPONSABLES		
1.1.	Personnes responsables des informations contenues dans le document d'enregistrement	4.1	48
1.2.	Déclaration des personnes responsables du document d'enregistrement	4.1	48
2.	CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES		
2.1.	Nom et adresse des contrôleurs légaux des comptes de l'émetteur	4.2	48
2.2.	Contrôleurs légaux ayant démissionné, ayant été écartés ou n'ayant pas été redésignés durant la période couverte	N/A	N/A
3.	INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES		
3.1.	Informations financières historiques sélectionnées	N/A	N/A
3.2.	Informations financières sélectionnées pour des périodes intermédiaires	N/A	N/A
4.	FACTEURS DE RISQUES	3.5.7	27
8.	PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS		
8.1.	Immobilisation corporelle importante existante ou planifiée	2.1	18
8.2.	Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation, faite par l'émetteur, de ses immobilisations corporelles	N/A	N/A
9.	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT		
9.1.	Situation financière de l'émetteur, évolution de cette situation financière et résultat des opérations effectuées durant chaque exercice et période intermédiaire pour lesquels des informations financières historiques sont exigées	1 ; 3	9 ; 20
9.2.	Résultat d'exploitation	1.3 ; 3.2	9 ; 21
9.2.1	Facteurs importants influant sensiblement sur le revenu d'exploitation	N/A	N/A
9.2.2	Changements importants du chiffre d'affaires	N/A	N/A
9.2.3	Stratégie ou facteur de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique	N/A	N/A
10	TRÉSORERIE ET CAPITAUX		
10.1.	Informations sur les capitaux de l'émetteur	3.3	22
10.2.	Source et montant des flux de trésorerie de l'émetteur et description de ces flux de trésorerie	3.4	23

N°	Rubrique	Paragraphe(s)	Page(s)
10.3.	Informations sur les conditions d'emprunt et la structure de financement de l'émetteur	1.4 ; 3.5.22	10 ; 37
10.4.	Informations concernant toute restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de l'émetteur	N/A	N/A
10.5.	Informations concernant les sources de financement attendues nécessaires pour honorer les engagements visés aux points 5.2.3 et 8.1	1.4 ; 3.5.22	10 ; 37
18	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES		
18.1.	Nom de toute personne non membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance détenant, directement ou indirectement, un pourcentage du capital social ou des droits de vote de l'émetteur devant être notifié en vertu de la législation nationale applicable ainsi que le montant de la participation détenue, ou à défaut, déclaration négative appropriée	3.5.21	37
18.2.	Droits de vote différents, ou déclaration négative appropriée	3.5.21	37
18.3.	Détention ou contrôle, direct ou indirect, de l'émetteur	3.5.21	37
18.4.	Accord, connu de l'émetteur, dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure entraîner un changement de son contrôle	N/A	N/A
19.	OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES	3.5.37	44
20.	INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS		
20.1.	Informations financières historiques	N/A	N/A
20.2.	Informations financières pro forma	N/A	N/A
20.3.	États financiers	3.1 ; 3.2 ; 3.3 ; 3.4	20 - 23
20.4.	Vérification des informations financières historiques annuelles		
20.4.1	Déclaration attestant que les informations financières historiques ont été vérifiées	3.6	46
20.4.2	Autres informations vérifiées par les contrôleurs légaux	N/A	N/A
20.4.3	Informations non tirées des états financiers vérifiés	N/A	N/A
20.5.	Date des dernières informations financières	3.5.1	24
20.6.	Informations financières intermédiaires et autres		
20.6.1	Informations financières trimestrielles ou semestrielles	N/A	N/A
20.6.2	Informations financières intermédiaires couvrant les six premiers mois du nouvel exercice	N/A	N/A
24	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	4.3	49

Conception & réalisation
 **POMELO**
PARADIGM
<http://pomelo-paradigm.com/domus/>

 **PAREF**