



RAPPORT SEMESTRIEL

ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

AU 30 JUIN 2010

SOMMAIRE

	Page
RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE	3
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	8
COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES :	9
<i>Bilan</i>	10
<i>Compte de résultat</i>	11
<i>Tableau de variation des capitaux propres</i>	12
<i>Tableau des flux de trésorerie</i>	13
<i>Notes annexes</i>	14
ATTESTATION DU RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE	25



Rapport semestriel d'activité 1er semestre 2010

Au cours du semestre, la Foncière PAREF a concentré ses efforts sur la valorisation de son patrimoine immobilier et le développement de la gestion pour compte de tiers, avec notamment la relance de la collecte des SCPI et la préparation du lancement de nouveaux OPCI à règles de fonctionnement allégées. L'amélioration progressive des marchés financiers permet d'envisager de lever des fonds propres en numéraire : des résolutions ont été proposées en ce sens et approuvées par l'assemblée générale annuelle des actionnaires du 19 mai.

1 Patrimoine immobilier stable depuis le 1er janvier

Le patrimoine immobilier du Groupe s'élevait à fin juin à 200 M€, contre 203 M€ au 1er janvier 2010. Ce chiffre comprend les titres de SCPI détenus par le groupe (pour 4,7 M€ à fin juin) classés au bilan IFRS en actifs financiers et les actions détenues dans l'OPCI Vivapierre (soit 6,4 M€), dont PAREF détient 27 % du capital et qui sont mises en équivalence.

PAREF n'a pas acquis d'immeuble au cours du semestre. Le groupe a vendu, via sa filiale la SCI de la Place contrôlée à 100 %, les murs d'un hôtel-restaurant à Lisieux pour 0,9 M€ dégageant une marge de 0,2 M€ en comptes consolidés.

L'immeuble de bureaux et locaux d'activité de 2.600 m² construit à Vitry sur Seine pour Coliposte, la filiale de La Poste, a été livré comme prévu fin janvier. Un bail ferme de 6 ans a été signé avec Locaposte pour un loyer de 350 K€.

Paref a signé un traité d'apport de 8 immeubles à la SCPI Interpierre gérée par Paref Gestion, avec prise d'effet au 1er juillet. Cette opération est donc sans impact sur les comptes consolidés au 30 juin 2010. L'opération porte sur 8 actifs de bureaux et locaux d'activité, totalisant 36.403 m² avec un loyer global potentiel de 3 M€ et un taux d'occupation de 85,5 % (cf. ci-après). Les actifs ont été valorisés 27,4 M€ sous déduction des crédits bancaires (19,1 M€), soit un montant net de 8,3 M€ rémunéré par l'émission de 9.610 parts de la SCPI avec engagement de détention de 3 ans au plan fiscal. Paref qui possédait 3.097 parts de la SCPI avant l'opération détient 80 % du capital après apport.

ACTIFS IMMOBILIERS APPORTES A INTERPIERRE

Code postal	Ville	Voie	Date achat	Natur (1)	Locataire ou désignation	Surface m2	Revenu K€(2)	Valeur apport (3)	Crédit au 30/6/10	Valeur nette de l'apport
31320	LABEGE	Grande Borde	mars-07	B	Diverses entreprise	2 430	242	2 300	1 461	839
77183	CROISSY-BEAUBOU	Vieilles Vignes	mai-00	BA	Talaris	3 684	300	3 250	2 622	628
77185	LOGNES	Campanules	mars-08	BA	Elster Instromet	5 571	390	3 900	2 935	965
91070	BONDOUFLE	Pierre Josse	mars-08	BA	Supergroup distribut	9 493	574	6 100	4 590	1 510
91520	EGLY	Meuniers	mars-08	BA	Sport 2000	4 985	240	2 250	832	1 418
93290	TREMBLAY	Bois de la Pie	oct-99	B	Direction des Doua	1 048	184	1 240	365	875
94000	CRETEIL	Auguste Perret	janv-01	BA	ex MTS	2 204	275	2 100	1 694	406
94400	VITRY/SEINE	Julian Grimau	nov-01	BA	Diverses entreprise	7 025	787	6 300	4 600	1 700
Total immeubles en cours d'apport à Interpierre						36 440	2 992	27 440	19 098	8 342

(1) A = activité, B = bureau,

(2) Revenu brut annualisé au 30 juin, sauf Créteil, Labège. (loyer potentiel)

(3) Expertise indépendante, hors droits et frais d'acquisition, au 31 décembre 2009

Cette opération permettra de regrouper des actifs de petites tailles unitaires dans un véhicule ad hoc et de désendetter Peref (après dilution par souscription de tiers dans la SCPI). Pour la SCPI, l'apport permet d'accélérer le développement et de diversifier les risques locatifs.

2 Endettement financier

L'endettement financier consolidé s'élève au 30 juin 2010 à 131,5 M€ contre 135,9 M€ au 31 décembre, soit un désendettement net de 4,4 M€. Outre l'amortissement normal du capital des emprunts finançant les actifs immobiliers, la société a notamment remboursé au cours du semestre l'emprunt Investec de 3 M€. La facilité de trésorerie avec le CIC a été renouvelée en mars pour un an et a été portée de 2 M€ à 3 M€ (elle est utilisée au 30 juin à hauteur de 1,4 M€). La société a contracté de nouveaux crédits à hauteur de 1,1 M€ (Gentilly et promotion de Vitry). Au 30 juin 2010, la trésorerie disponible reste limitée. Le management de la société a pris diverses mesures permettant de pallier cette situation : la cession d'actifs (notamment Parmentier) et l'augmentation de capital en numéraire en cours. Ces mesures devraient permettre de remédier d'ici la fin de l'année à cette situation.

Le rapport entre la dette (nette des comptes de trésorerie bloqués en garantie des emprunts) et la valeur des actifs immobiliers (ratio « LTV ») tenant compte des actifs immobiliers détenus sous forme de parts de SCPI et d'OPCI, s'élève à 64,2 % contre 65,7 % à fin décembre. Le désendettement devrait se poursuivre.

Les emprunts bancaires du Groupe sont contractés soit à taux fixe, soit à taux variable couvert par un swap. Au 30 juin 2010, la quasi totalité de l'encours de crédit hypothécaire est à taux fixe ou couvert par un swap.

3 - Résultat brut d'exploitation stable

Les résultats consolidés, établis en normes IFRS permettent de faire ressortir par rapport à 2009 les éléments comparatifs suivants :

K€	30 juin 2010	30 juin 2009
Revenus locatifs	9 027	8 941
Commissions	1 566	1 291
Autres produits	38	251
Marge sur opérations de marchand de biens	200	0
Résultat brut d'exploitation	8 294	8 283
Résultat de cession des immeubles de placement	0	0
Variation nette de la juste valeur	(1 773)	(7 206)
Résultat financier	(3 516)	(3 560)
Résultat net avant impôt	3 005	(2 483)
Charge d'impôts	(288)	(417)
Résultat des sociétés mises en équivalence	658	686
Résultat net K€	3 375	(2 214)
€ par action, ajusté, pondéré et dilué	3,77	(2,47)

3.1 – Hausse de 1% des revenus locatifs

Les revenus locatifs (y compris charges immobilières refacturées et payées) progressent de 1 %. Dans ce total, les loyers affichent une baisse de 2 % au cours du semestre, en raison de l'augmentation du taux de vacance (cf. ci-après), en partie compensée par les loyers du nouvel immeuble de Vitry (loué à La Poste depuis fin janvier 2010) et par les loyers de l'immeuble de Gentilly (reloué au 2ème semestre 2009). La variation des charges immobilières (payées et refacturées) est en revanche favorable en raison de nouvelles refacturations prévues dans certains baux (taxe foncière de Parmentier, par exemple) et de régularisations.

Le taux d'occupation s'établit à 90 % à fin juin, contre 89 % au 1er janvier et 95 % il y a un an. Les départs des locataires de La Houssaye et de Créteil expliquent cette évolution. Une commercialisation active est en cours et plusieurs prospects sérieux se sont manifestés. Un GIE a été créé au cours du semestre pour l'entrepôt de La Houssaye avec l'ancien utilisateur du site et propriétaire de l'immeuble voisin, pour faciliter la gestion de l'autorisation ICPE (« installations classées pour la protection de l'environnement ») et la relocation du site. La variation des loyers (hors charges) à périmètre comparable s'établit à -3 %.

3.2 Gestion pour compte de tiers

Les commissions de l'activité gestion pour compte de tiers sont en hausse de 3 % à 1,57 M€, étant précisé que le 1er semestre 2009 avait bénéficié d'une commission exceptionnelle de surperformance de 228 K€. Hors cet élément exceptionnel 2009, la hausse des commissions de gestion s'établirait sur la période à 21 %.

Les souscriptions de parts de SCPI redémarrent progressivement. De nouveaux moyens commerciaux (renforcement de l'équipe commerciale sous la direction d'un nouveau management) ont été mis en place pour dynamiser la collecte. L'apport réalisé par Paref au 1er juillet de 8 immeubles à Interpierre (SCPI de bureaux et locaux d'activité) va permettre à cette SCPI d'atteindre la taille critique et d'améliorer ainsi son attractivité. Paref Gestion disposera dorénavant d'une gamme diversifiée de produits avec Pierre 48 (logements), Novapierre (commerces) et Interpierre (bureaux et locaux d'activité).

La progression des commissions récurrentes de gestion d'OPCI principalement grâce à Vivapierre (villages de vacances) qui a finalisé un important programme de travaux début 2010 et à Naos (centres commerciaux) contribue également à la hausse des produits de l'activité.

Globalement, les actifs gérés par PAREF GESTION s'élèvent à 625 M€ (contre 622 M€ au 31 décembre 2009). Sur ce total, les actifs gérés hors groupe représentent 435 M€ en progression de 10% sur un an.

Les actifs gérés par PAREF GESTION au 30 juin 2010 (incluant ceux gérés pour le compte du Groupe) s'analysent comme suit :

Capitaux gérés	30/06/2010		31/12/2009		Variation	
	m2	K€	m2	K€	m2	K€
Groupe Paref (1)	236 217	189 123	235 317	191 426	0,4%	-1,2%
Interpierre	11 617	6 073	11 617	5 167	0,0%	17,5%
Novapierre 1	22 176	55 842	22 176	52 706	0,0%	6,0%
Pierre 48	51 792	205 875	52 238	211 504	-0,9%	-2,7%
Total SCPI (2)	85 585	267 790	86 031	269 377	-0,5%	-0,6%
Vivapierre (1)	53 833	113 840	53 833	108 850	0,0%	4,6%
Naos	5 982	28 200	5 982	27 300	0,0%	3,3%
Total OPCI	59 815	142 040	59 815	136 150	ns	ns
Tiers	13 524	25 602	13 524	25 459	0,0%	0,6%
Usufruits comptés 2 fois (3)	-16 661		-16 661			
Total général	378 480	624 555	378 026	622 412	0,1%	0,3%

(1) valeur d'expertise des actifs au 30 juin

(2) capitalisation au 30 juin calculée au prix d'émission des parts à cette date

(3) surfaces décomptées à la fois par Pierre 48 (nu-propriétaire) et Paref ou un tiers géré (usufruitier).

3.3 - Résultat brut d'exploitation stable

Le résultat brut d'exploitation s'établit à 8,29 M€ (contre 8,28 M€).

Les charges d'exploitation augmentent de 15 %. Les charges de personnel augmentent de 0,80 M€ à 0,92 M€ en raison du renforcement des équipes de Paref Gestion et de l'impact du dernier plan d'options de vente d'actions. Les autres frais généraux augmentent de 0,78 M€ à 0,94 M€ en raison notamment de l'augmentation des commissions d'apporteurs d'affaires liée à la reprise de la collecte des SCPI qui sont comptabilisées dans cette rubrique (0,18 M€). Par ailleurs, la vente de l'immeuble de Lisieux, classé en stock au 31 décembre 2009, au prix de 0,9 M€ a dégagé une marge de 0,2 M€ sur opérations de marchands de biens.

3.4 - Résultat de cession et variation de la juste valeur des immeubles de placement

Aucun immeuble de placement n'a été cédé sur le semestre.

La variation de juste valeur des immeubles de placement est négative à - 1,77 M€ (contre - 7,21 M€ au 30 juin 2009) soit + 5,44 M€ s'analyse comme suit :

- 0,7 M€ au titre des usufruits d'habitation correspondant à leur amortissement économique.
- 1,1 M€ au titre de la variation de valeur des immeubles de placement et des immeubles destinés à la vente, soit une baisse de - 1 % par rapport à la valeur des mêmes actifs au 31 décembre 2009.

3.5 - Résultat net avant impôt

Le résultat financier s'élève à -3,5 M€. Le coût de l'endettement financier (-3,71 M€) diminue de 6 % en raison du désendettement sur la période et de la baisse des taux.

Le résultat avant impôt s'établit ainsi à 3,01 M€ (contre -2,48 M€ au 30 juin 2009), Soit une amélioration de 5,49 M€ : celle ci est due en très grande partie à l'amélioration de la variation de la juste valeur. Le résultat net avant impôt et variation de juste valeur, ressort à 4,77 M€ contre 4,73 M€ au 30 juin 2009, soit une progression de + 1 %.

3.6 - Résultat net consolidé

Le résultat net, après impôt et mise en équivalence de Vivapierre (+ 0,7 M€) s'élève à +3,4 M€ (contre -2,4 M€ au titre du premier semestre 2009).

Le résultat dilué par action, hors autocontrôle, pondéré en fonction du nombre d'actions en circulation, est +3,77€ contre -2,47 € au 30 juin 2009.

4 - Fonds propres

Les fonds propres consolidés du Groupe s'établissent à fin juin 2010 à 69,1 M€, contre 68,6 M€ au 31 décembre 2009.

Outre la distribution de dividendes de 2,0 M€ mis en paiement en mai au titre de 2009, les variations de juste valeur des instruments financiers de couverture (- 0,9 M€) et le résultat consolidé, qui inclut la variation de valeur des immeubles (+3,4 M€) expliquent cette variation.

Le Groupe détient 18.791 actions propres au 30 juin 2010 qui sont éliminées des fonds propres en consolidation. Le nombre d'actions a baissé de 59.753 au cours du semestre du fait de la réduction de capital de 59.061 actions en février 2010, de l'attribution de 1.150 titres aux salariés dans le cadre du programme d'actions gratuites et de quelques mouvements sur le contrat de liquidité. Les actions détenues dans le cadre du programme de rachat se classent comme suit : 17 100 en couverture des plans de stock options et 1.691 au titre du contrat de liquidité.

5 - ANR / action en hausse de 0,5 % depuis le 31 décembre

L'actif net réévalué s'élève en valeur de remplacement à 85,3 M€ à fin juin 2010 contre 84,8 M€ au 31 décembre 2009.

Le fonds de commerce de Paref Gestion faisant l'objet d'un amortissement dans les comptes consolidés IFRS, cette valeur est retraitée dans le calcul de l'ANR en prenant la valeur économique du fonds de commerce appréciée sur la base de multiple des commissions de gestion et de souscription, soit une augmentation de valeur

de 1,6 M€, étant précisé que l'estimation des commissions de performance des OPCI qui seront payées ultérieurement, selon les modalités prévues par le prospectus des fonds, n'intervient pas dans ce calcul.

L'actif net de liquidation par action augmente de 78,0 € au 31 décembre dernier à 78,8 € et l'actif net de remplacement par action s'établit à 95,0 € (contre 94,6 €) en hausse de 0,5 %, comme détaillé ci-après :

ACTIF NET REEVALUE

K€	30/06/2010	31/12/2009	Variation %
Nombre d'actions en fin de période *	896 962	896 270	
Actif net comptable	69 126	68 642	0,7%
Marge latente sur marchand de biens		130	
Réévaluation des acquisitions sous promesses en cours au 31 décembre			
Droits à construire Vitry			
Ajustement de valeur du fonds de commerce SCPI/OPCI	1 566	1 176	
ANR liquidatif K€	70 692	69 948	1,1%
" " €/action	78,81	78,04	1,0%
Autres impôts différés sur actifs et passifs non éligibles au régime SIIC	1 728	1 873	
Droits de mutation	12 836	12 966	
ANR de remplacement K€	85 256	84 787	0,6%
" " €/action	95,05	94,60	0,5%

*hors autocontrôle

6 – Perspectives

La société envisage une émission d'actions ou de titres donnant accès au capital avant la fin de l'année, pour réduire son endettement et réaliser de nouvelles opérations. Le Groupe PAREF poursuivra ainsi dans les mois à venir sa stratégie de croissance qui reposera sur :

- Le développement sélectif et prudent de son portefeuille d'actifs par apport et par investissement indirect via des participations minoritaires dans les OPCI lancés par Paref Gestion, en fonction des opportunités qui se présenteront,
- La poursuite de la politique d'arbitrage à raison d'une à deux cessions d'actifs par an,
- Le développement de la gestion pour compte de tiers, avec le projet de création de nouveaux OPCI dédiés ou thématiques, à la suite de Vivapierre, Polypierre et Naos,
- Et la mise en œuvre des synergies existantes entre les deux métiers, investissement et gestion pour compte de tiers.

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cédex

RBA S.A
5, rue de Prony
75017 Paris

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2010

Aux Actionnaires
PAREF
8, rue Auber
75009 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 Peref, relatifs à la période du 1er janvier 2010 au 30 juin 2010, 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 Directoire, dans un contexte de marché incertain qui prévalait déjà à la clôture de l'exercice clos le 31 décembre 2009. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes 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.

2. 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.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 10 septembre 2010

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

RBA

Jean-Baptiste Deschryver

Christine Leneveu

Robert Bellaïche



COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES

30 JUIN 2010

BILAN CONSOLIDE EN NORMES IFRS

En milliers d'euros	Note	30-juin-10	31-déc-09
ACTIF			
Actifs non courants			
Immeubles de placement	6	167 453	169 024
Immobilisations incorporelles		4 568	4 874
Immobilisations corporelles		22	18
Immobilisations financières		2 998	2 957
Titres mis en équivalence	26	6 445	6 038
Actifs financiers disponibles à la vente	7	4 695	5 076
		186 181	187 987
Actifs courants			
Stocks	8	2	702
Clients et autres débiteurs	9	3 676	2 753
Autres créances et comptes de régularisation		2 503	1 359
Instruments dérivés	10	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1 496	3 052
		7 677	7 866
Actifs non courants destinés à la vente	11	21 620	21 500
TOTAL ACTIF		215 478	217 353
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres – part du Groupe			
Capital social	12	22 894	24 370
Primes liées au capital	12	27 092	29 158
Réserves de la juste valeur		3 511	3 740
Variation de valeur des instruments de couverture	10	-3 710	-2 847
Réserves consolidées		15 964	17 247
Résultat consolidé		3 375	-3 026
		69 126	68 642
PASSIF			
Passifs non courants			
Emprunts bancaires, part à long terme	15	114 694	122 454
Impôts différés passifs, nets	16	1 728	1 873
Provisions	14	415	439
		116 837	124 766
Passifs courants			
Emprunts bancaires, part à court terme	15	16 851	13 433
Instruments dérivés	10	3 434	2 514
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		908	693
Dettes fiscales et sociales		3 588	2 427
Autres dettes et comptes de régularisation		4 734	4 878
		29 515	23 945
TOTAL DETTES		146 352	148 711
TOTAL PASSIF		215 478	217 353

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE EN NORMES IFRS

En milliers d'euros, sauf données par action	Note	30-juin-10	30-juin-09
Loyers nets	17	9 365	9 563
Charges locatives refacturées		1 761	1 674
Charges locatives		-2 173	-2 241
Autres produits et charges sur immeubles		74	-55
Revenus locatifs		9 027	8 941
Commissions de gestion, de souscription	19	1 566	1 291
Autres produits		38	251
Marge sur opérations de marchand de biens	18	200	0
Frais de personnel		-918	-802
Autres frais généraux		-936	-775
Autres charges		-683	-623
Résultat brut d'exploitation		8 294	8 283
Résultat de cession des immeubles détenus à court terme		0	0
Résultat de cession des immeubles de placement		0	0
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	6	-1 773	-7 206
Résultat opérationnel après ajustement des valeurs		6 521	1 077
Coût de l'endettement financier net		-3 714	-3 947
Autres produits et charges financiers		198	387
Résultat net avant impôt		3 005	-2 483
Charge d'impôt	21	-288	-417
Quote-part de résultat mis en équivalence	26	658	686
Résultat net		3 375	-2 214
Part groupe		3 375	-2 214
Résultat par action pondéré, ajusté et dilué en euro		3,77	-2,47
Résultat par action pondéré, ajusté et non dilué en euro		3,77	-2,47

Autres éléments de résultat global

En milliers d'euros	Note	30-juin-10	30-juin-09
Résultat net consolidé (part du groupe)		3 375	-2 214
Variation de valeur des instruments de couverture	10	-863	-690
Résultat global		2 512	-2 904

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES EN NORME IFRS

En milliers d'euros	note	Capital social	Primes liées au capital	Réserves de la juste valeur	Variation de valeur des instruments de couverture	Réserves et bénéfices non distribués	Total des capitaux propres
Solde au 31/12/2008		24 370	29 158	4 187	-2 003	18 583	74 295
Ajustement à la juste valeur des actifs disponibles à la vente					1		1
répartition sur dix ans de la réserve de juste valeur du fonds de commerce				-445		445	0
Ajustement à la juste valeur des instruments dérivés					-845		-845
Résultat net consolidé						-3 026	-3 026
Augmentation du capital							0
Distribution de dividendes						-1 792	-1 792
Autres variations				-2		11	9
Titres auto-détenus							0
Engagements sociaux							0
Variation du périmètre							0
Solde au 31/12/2009		24 370	29 158	3 740	-2 847	14 221	68 642
Ajustement à la juste valeur des actifs disponibles à la vente	7			-10			-10
répartition sur dix ans de la réserve de juste valeur du fonds de commerce				-223		223	0
Ajustement à la juste valeur des instruments dérivés	10				-863		-863
Résultat net consolidé						3 375	3 375
Augmentation du capital							0
Diminution du capital		-1 476	-2 066			3 542	0
Distribution de dividendes						-2 018	-2 018
Autres variations				4		-4	0
Titres auto-détenus							0
Engagements sociaux							0
Variation du périmètre							0
Solde au 30/06/2010		22 894	27 092	3 511	-3 710	19 339	69 126

FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES EN NORMES IFRS

En milliers d'euros	Note	30-juin-10	30-juin-09
Flux d'exploitation			
Résultat net		3 375	-2 214
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie:			
Dotations aux amortissements et provisions		295	552
Dotations de pertes de valeurs		0	
Réévaluations à la juste valeur immeubles de placements	6	1 773	7 206
Réévaluations à la juste valeur des instruments dérivés et VMP		17	-1
Réévaluations à la juste valeur des actifs disponibles à la vente	7	414	341
Variation des impôts	16	288	417
Plus ou moins values de cession d'immobilisations net d'impôt		0	0
Autres charges calculées		0	0
Quote part des résultats des sociétés mises en équivalence		-659	-686
Capacité d'auto-financement après coût de l'endettement financier et avant impôt		5 503	5 615
Coût de l'endettement financier net		3 714	3 947
Impôts payés		-591	8
Capacité d'auto-financement avant coût de l'endettement financier et après impôt		8 626	9 570
Autres variation du BFR		22	306
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles		8 648	9 876
Flux d'investissements			
Acquisition des immeubles de placement	6	-280	-119
Acquisition des actifs disponibles à la vente		-40	0
Autres acquisitions d'immobilisations		-71	-9
Prix de cession des immeubles de placement		0	0
Prix de cession des actifs disponibles à la vente			
Remboursement d'immobilisation financières		-23	-89
Paieement de l'exit tax			
Produits financiers reçus		250	157
Incidence des variations de périmètres			
Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement		-164	-60
Flux de financement			
Augmentation de capital			
Titres d'autocontrôle		28	7
Augmentation des emprunts bancaires		2 473	0
Variation des autres dettes financières		16	0
Remboursements des emprunts		-6 889	-5 677
Frais d'acquisition des emprunts		0	89
Intérêts payés		-3 650	-4 055
Dividendes versés aux actionnaires		-2 018	-1 792
Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement		-10 040	-11 428
Augmentation / (Diminution) de la trésorerie		-1 556	-1 612
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		3 052	3 029
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		1 496	1 417

NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES IFRS

1 Présentation générale de la société

Le Groupe Paref (l'abréviation de "Paris Realty Fund") a été constitué 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 SA à Directoire et Conseil de Surveillance. Le Groupe 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 détenue à 100%. 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 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. Le Groupe a par ailleurs une activité de marchand de biens à travers sa filiale Parmarch.

Le Groupe emploie 24 personnes. Son siège social est situé 8 rue Auber à Paris 9ème. Les comptes semestriels consolidés au 30 juin 2010 en normes IFRS ont été arrêtés par le Directoire lors de sa réunion du 6 septembre 2010.

2 Commentaires généraux sur l'activité de la société

Les actifs immobiliers détenus par le Groupe représentent au 30 juin 2010 une surface de 236.000 m² (quasi inchangée par rapport à fin 2009), dont 221.000 m² d'immeubles de placement et 15.000 m² d'actifs destinés à la vente. La société a livré en janvier un immeuble de 2.600 m² construit pour La Poste à Vitry (94) et loué par bail ferme de 6 ans, mais cet actif était déjà intégré en immobilisation en cours au 31 décembre 2010. Les stocks (activité de marchand de biens) constitués d'un hôtel à Lisieux ont été vendus au cours du semestre pour 0,9 M€ dégageant une marge de 0,2 M€. La valeur des immeubles de placement s'élève ainsi à 167,4 M€ et les actifs destinés à la vente 21,6 M€, soit une valeur totale des actifs immobiliers, hors SCPI et OPCI, de 189 M€, contre 191 M€ au 31 décembre 2009. En l'absence d'autre cession au cours du semestre, la trésorerie disponible pour les investissements et les opérations courantes reste limitée, comme indiqué au bilan. Le management de la société a pris diverses mesures permettant de pallier cette situation : la cession d'actifs (notamment Parmentier) et l'augmentation de capital en numéraire en cours. Ces mesures devraient permettre de remédier d'ici la fin de l'année à cette situation.

Les actifs gérés par Paref Gestion pour compte de tiers représentent au 30 juin 2010 une surface de 142.000 m² et une valeur de 435 M€ en légère progression par rapport à fin 2009 (431 M€).

Les revenus locatifs du premier semestre sont stables et s'élèvent à 9,0 M€ contre 8,9 M€ pour la même période de 2009.

Les commissions de gestion et de souscription s'élèvent à 1,6 M€ contre 1,3 M€ en 2009. Les commissions de souscription de SCPI, progressent sensiblement à 0,4 M€ contre 0,1 M€ en 2009 à la faveur de la reprise de la collecte de capitaux. Les commissions de gestion progressent légèrement en raison de l'augmentation des actifs sous gestion grâce à Naos.

Après déduction des charges d'exploitation en hausse de 17 % et des autres charges, le résultat brut d'exploitation consolidé est stable à 8,3 M€.

La variation de juste valeur des immeubles de placement s'élève à - 1,8 M€ à comparer à -7,2 M€ en 2009. Hors l'écart au titre des usufruits d'habitation correspondant à leur amortissement économique (-0,7 M€), le solde de l'écart de juste valeur, soit 1,1 M€ correspond à une diminution de 0,6 % de la valeur d'expertise des immeubles de placement par rapport au 1er janvier.

Le résultat opérationnel après ajustement des valeurs diminue en conséquence à 6,5 M€ (contre 1,1 M€ sur le 1er semestre 2009).

Le coût de l'endettement financier diminue de 6 % à 3,7 M€ contre 3,9 M€ en raison de la réduction de l'endettement sur la période (-4,4 M€) et de la baisse des taux.

Le résultat net avant impôt du semestre s'établit à +3,0 M€ (contre - 2,5 M€ en 2009).

Le résultat net, après impôt et mise en équivalence de Vivapierre (+ 0,7 M€) s'élève à +3,4 M€ (contre -2,2 M€ au titre de l'exercice 2009).

3 Présentation et contexte de l'élaboration des comptes consolidés

3.1 Principes généraux

Les comptes consolidés semestriels résumés du Groupe au 30 juin 2010 ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 - Information financière intermédiaire (IAS 34.19). Ils ont été soumis à l'examen du comité d'audit du 6 septembre 2010, puis ont été arrêtés par le Directoire et soumis à l'examen du Conseil de Surveillance du même jour. S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus en relation avec les états financiers du Groupe, pour l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés semestriels résumés sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2010.

Les principes comptables retenus sont les mêmes que ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour le 31 décembre 2009 (IAS 34.28).

3.2 Règles et méthodes d'évaluation

3.2.1 Recours à des estimations

L'établissement des états financiers selon les normes IFRS nécessite d'effectuer des estimations et de formuler des hypothèses qui affectent les montants figurant dans ces états financiers. Ces estimations partent d'une hypothèse de continuité d'exploitation et sont établies en fonction des informations disponibles lors de leur établissement. Les estimations peuvent être révisées si les circonstances sur lesquelles elles étaient fondées évoluent ou par suite de nouvelles informations. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

Le recours à des estimations concerne notamment les éléments suivants :

- Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont évalués initialement à leur coût, y compris les coûts de transaction. Après la comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur. La juste valeur est calculée à partir de la juste valeur hors droit d'enregistrement établie à chaque clôture par un expert immobilier externe qualifié en matière d'évaluation. La juste valeur est établie par l'expert immobilier par capitalisation des loyers ou par comparaison avec le prix de marché des transactions récentes sur des immeubles ayant des caractéristiques identiques (Cf. note 8). La juste valeur peut aussi tenir compte d'éléments particuliers retenus par la direction de la société et non pris en compte par un expert immobilier.

La juste valeur d'un immeuble de placement reflète, entre autres choses, le revenu locatif des contrats de location en cours et les hypothèses de revenu locatif pour les contrats de location futurs en tenant compte des conditions de marché actuelles, ainsi que toute sortie de trésorerie qui pourrait être prévue en ce qui concerne l'immeuble.

Les dépenses ultérieures sont imputées à la valeur comptable de l'actif seulement s'il est probable que les avantages économiques futurs associés à cet actif iront au Groupe et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable. Toutes les autres dépenses de réparation et de maintenance sont comptabilisées au compte de résultat au cours de la période où elles ont été engagées. Les variations de juste valeur des immeubles de placement sont comptabilisées au compte de résultat.

Si le propriétaire vient à occuper un immeuble de placement, celui-ci est reclassé dans les immobilisations corporelles et sa valeur comptable correspond alors à sa juste valeur à la date de reclassement. Un bien en cours de construction ou de développement destiné à une utilisation future en tant qu'immeuble de placement est classé en immobilisations corporelles et évalué à son coût jusqu'à l'achèvement de sa construction ou de son développement, date à laquelle le bien est reclassé et comptabilisé en immeubles de placement. Au 30 juin 2010, le Groupe n'a pas d'immeubles classés en immobilisations corporelles.

- Actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent les titres de participation non consolidés dans des sociétés, ainsi que des usufruits de parts des SCPI sur lesquelles le Groupe n'exerce pas de contrôle ni d'influence notable. Ces titres sont évalués à la juste valeur qui correspond au prix de négociation en fin d'exercice. Les variations de la juste valeur sont enregistrées en capitaux propres, dans une réserve de la juste valeur. En cas de survenance d'une perte de valeur durable sur ces actifs, celle-ci est passée en charge.

- Instruments dérivés

Les instruments dérivés (caps et swaps de taux) contractés par le Groupe sont comptabilisés au bilan pour leur valeur de marché (« juste valeur ») lors de leur conclusion et à chaque arrêté de comptes.

Les caps de taux ne remplissent pas les critères de comptabilité de couverture au sens d'IAS 39. Par conséquent, les variations de justes valeurs positives ou négatives sont enregistrées au compte de résultat.

L'efficacité des swaps permet d'adopter la comptabilité de couverture (« cash flow hedge ») dans la mesure où :

- Une relation de couverture a été établie entre l'instrument de couverture et la dette couverte,
- Des tests d'efficacité sont réalisés, pour chaque relation de couverture définie, de façon prospective et rétrospective.

En conséquence, la variation de valeur de marché de la part « efficace » de l'instrument de couverture est affectée au poste de réserve intitulé « variation de valeur des instruments de couverture », sans incidence sur le résultat. L'éventuelle part « inefficace » est comptabilisée en résultat.

La valeur de marché des instruments dérivés est déterminée et confirmée par un établissement bancaire, lors de chaque arrêté de comptes.

- Actifs non courants destinés à la vente

Les actifs non courants destinés à la vente comprennent les immeubles isolés qui sont :

- disponibles à la vente en l'état actuel et,

- dont la mise en vente a été décidée et rend la vente hautement probable dans les 12 mois de la date de reclassement de l'actif en "Actifs non courants destinés à la vente".

Les actifs non courants destinés à la vente sont comptabilisés à la valeur la plus faible entre :

- Leur valeur nette comptable c'est-à-dire la juste valeur en cas d'immeuble de placement,
- Leur juste valeur diminuée des coûts de cession.

- **Impôts différés**

Les impôts différés sont constatés selon la méthode du report variable pour toutes les différences temporaires provenant de la différence entre la base fiscale et la valeur comptable des actifs et passifs figurant dans les états financiers consolidés. Toutefois, l'impôt différé n'est pas constaté lorsqu'il résulte de l'évaluation initiale d'un actif ou d'un passif dans le cadre d'une transaction autre qu'un regroupement d'entreprises qui lors de la transaction n'affecte ni le résultat comptable, ni le résultat fiscal.

Les impôts différés sont déterminés selon la réglementation et les taux d'imposition votés ou annoncés en date de clôture et compte tenu du statut fiscal de la société à l'arrêté des comptes (notamment quant à son assujettissement à l'impôt sur les sociétés sur la partie de son activité imposable). Ils sont calculés sur la base des taux qui seront applicables lorsque l'actif d'impôt différé concerné est réalisé ou le passif d'impôt différé réglé.

Au 30 juin 2010, le Groupe a calculé les impôts différés au taux d'imposition de 33 1/3 %, à l'exception de l'activité bénéficiant du régime SIIC qui n'est pas redevable de cet impôt. Les montants d'impôts différés ainsi déterminés ne sont pas actualisés.

Les actifs d'impôts différés sont comptabilisés dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable futur sur lequel les différences temporelles pourront être imputées sera disponible. Cf. Note 16 "Impôts différés".

3.2.2 Règles et méthodes d'évaluation spécifiques appliquées par le Groupe dans le cadre des arrêts intermédiaires

la charge d'impôt sur le résultat est comptabilisée au titre de chaque période intermédiaire sur la base de la meilleure estimation du taux d'impôt annuel moyen pondéré attendu pour la totalité de la période annuelle. Les montants à payer au titre de l'impôt sur le résultat d'une période intermédiaire peuvent devoir être ajustés lors d'une période intermédiaire ultérieure du même exercice si l'estimation relative au taux d'impôt annuel change.

4 Comptes pro forma

Selon l'article 222-2 du règlement général de l'AMF, en cas de changement de périmètre ayant un impact sur les comptes supérieur à 25%, l'émetteur présente une information pro forma concernant au moins l'exercice en cours. En application de l'instruction de l'AMF d'octobre 2007, des comptes pro forma doivent être établis afin de présenter l'impact de cette opération sur les états financiers du Groupe

Le montant net des acquisitions et des cessions du premier semestre 2010 s'élèvent à -0,6 M€ soit moins de 1% des actifs de l'exercice. De ce fait, aucune information pro forma n'est nécessaire.

5 Secteurs opérationnels

Secteur primaire – secteur d'activité

Les secteurs opérationnels au 30 juin 2010 se présentent comme suit (en milliers d'euros):

30 juin 2010	Investissements directs	gestion pour compte de tiers	marchand de biens	groupe
chiffre d'affaires	11 284	1 408	900	13 592
coût de revient direct du chiffre d'affaires	-2 097	-181	-702	-2 980
marge brute	9 187	1 226	198	10 612
autres produits	27	0	11	38
frais généraux	-1 146	-521	-6	-1 673
autres charges	-382	0	3	-379
résultat brut d'exploitation	7 686	706	206	8 598
résultat financier	-3 179	9	0	-3 170
résultat courant - modèle interne	4 507	715	206	5 428
variation de juste valeurs des immeubles de placement et plus values	-1 461	0	0	-1 461
autres produits et charges non récurrents	0	0	0	0
amortissement du fonds de commerce	0	-304	0	-304
impôt	-59	-136	-93	-288
résultat net	2 987	275	113	3 375
total actif bilantiel par secteur	213 735	1 641	102	215 478
total dettes par secteur	145 637	584	131	146 352

30 juin 2009	Investissements directs	gestion pour compte de tiers	marchand de biens	groupe
chiffre d'affaires	11 007	1 294	0	12 301
coût de revient direct du chiffre d'affaires	-2 296	-108	0	-2 404
marge brute	8 711	1 186	0	9 897
autres produits	251	0	0	251
frais généraux	-754	-714	0	-1 469
autres charges	-319	0	0	-319
résultat brut d'exploitation	7 888	472	0	8 360
résultat financier	-3 395	7	2	-3 386
résultat courant - modèle interne	4 494	479	2	4 974
variation de juste valeurs des immeubles de placement et plus values	-6 694	0	0	-6 694
autres produits et charges non récurrents	0	227		227
amortissement du fonds de commerce	-304	0	0	-304
impôt	-143	-274	0	-417
résultat net	-2 647	432	2	-2 214
total actif bilantiel par secteur	218 416	2 048	747	221 211
total dettes par secteur	150 030	914	689	151 633

6 Immeubles de placement

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

Immeubles et terrains	En milliers d'euros	Usufruits	En milliers d'euros	TOTAL
Au 1er janvier 2010	160 378	Au 1er janvier 2010	8 646	169 024
Acquisitions hors frais frais d'acquisition	280	Acquisitions hors frais frais d'acquisition		280
Transfert d'immeuble en actif destiné à la vente		Transfert d'immeuble en actif destiné à la vente		0
Cessions		Cessions		0
Retraitements contrats location financement	0			0
Variation de la juste valeur	-1 153	Variation de la juste valeur	-698	-1 851
Au 30 juin 2010	159 505	Au 30 juin 2010	7 948	167 453

Le montant total de la variation de juste valeur des immeubles de placements et des actifs non courants disponibles à la vente s'élève à - 1 773 K€

Ce montant se décompose en :

* Variation de juste valeur des immeubles de placement	- 1 851
* Variation de juste valeur des actifs non courants disponibles à la vente (cf. note 11)	+ 78
* Total	- 1 773

Dont immeubles de placements détenus par le biais de contrats de location financement:

Immeubles et terrains	En milliers d'euros
Au 1er janvier 2010	36 050
Acquisitions hors frais frais d'acquisition	0
Transfert d'immeuble en actif destiné à la vente	
Cessions	
Retraitements contrats location financement	0
Variation de la juste valeur	700
Au 30 juin 2010	36 750

Au 30 juin 2010, l'ensemble des immeubles de placement figurant au bilan font l'objet d'hypothèques relatives aux emprunts bancaires contractés auprès des établissements de crédit (cf. note 25), exception faite des immeubles détenus par le biais de contrats de location financement.

Les immeubles transférés en actifs non courants destinés à la vente sont expliqués en note 11.

7 Actifs financiers disponibles à la vente

En milliers d'euros	
Au 1er janvier 2010	5 076
Acquisitions	
Cessions	
Ajustement de la juste valeur (réserves)	10
Perte durable (charge)	-371
Au 30 juin 2010	4 695

Les actifs financiers disponibles à la vente incluent des parts de SCPI, qui ne sont pas consolidées. Au 30 juin 2010, les parts de SCPI classées en actifs financiers disponibles à la vente 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 usufruit et est enregistrée en autres produits et charges financiers.

8 Stocks

La variation de la valeur nette comptable des immeubles détenus à court terme classés en Stocks se présente comme suit :

En milliers d'euros	
Au 1^{er} janvier 2010	702
Acquisitions	0
dépréciation	
Cessions	-700
Au 30 juin 2010	2

Cette activité est exercée par la société Parmarch. L'immeuble de Lisieux a été cédé au cours du semestre au prix de 900 K€ dégageant une marge de 200 K€

9 Clients et autres débiteurs

Les créances clients et comptes rattachés se décomposent comme suit :

En milliers d'euros	30-juin-10	31-déc-09
Créances fiscales et sociales	267	183
Créances clients	3 660	2 799
Dépréciation des créances clients	-612	-617
Autres débiteurs	361	388
Total créances clients et comptes rattachés	3 676	2 753
Total autres créances et comptes de régularisation	2 503	1 359

L'augmentation des créances clients et des comptes de régularisation s'explique essentiellement par l'enregistrement en factures à établir des taxes foncières à refacturer aux locataires à hauteur de six mois et par l'accroissement des créances clients de Paref Gestion, consécutives à des commissions de souscription en fin de semestre.

Au 30 juin 2010, les 5 principales créances clients représentent 1 728 K€

La juste valeur des créances clients correspond à leur valeur nette comptable au 30 juin 2010.

10 Instruments dérivés

Au 30 juin 2010, Paref détient 7 swaps de couverture destinés à couvrir les emprunts à taux variables dont 6 swaps de couverture parfaite.

Ils se présentent comme suit au 30 juin 2010

	couverture parfaite	couverture non parfaite
notionnel des swaps détenus	38 219	10 000
durée résiduelle moyenne	4,2 ans	5,0 ans
taux moyen payé	3,97%	3,74%
taux reçu	euribor 3 mois	euribor 3 mois
juste valeur au 30 juin 2010	-3 377	-57
juste valeur au 31 décembre 2009	-2 514	0
variation de juste valeur	-863	-57

11 Actifs non courants destinés à la vente

Actifs non courants destinés à la vente	En milliers d'euros
Au 1er janvier 2010	21 500
acquisitions (travaux)	42
Vente d'immeuble	0
Transfert d'immeuble en actifs non courants destinés à la vente	
Variation de la juste valeur	78
Au 30 juin 2010	21 620

12 Capital social

En milliers d'euros	Nombre d'actions (en unités)	Capital social (en K€)	Primes d'émission (en K€)	Total
Au 30 juin 2010	915 753	22 894	27 092	49 986
Au 31 décembre 2009	974 814	24 370	29 158	53 528

Au 30 juin 2010, le capital social du Groupe est composé de 915 753 actions, d'une valeur nominale de 25 euros. Ce capital est entièrement libéré.

13 Répartition du capital au 30 juin 2010

Noms	Situation au 30 juin 2010				Situation au 31 décembre 2009			
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
Anjou Saint Honoré	127 033	13,87%	236 086	16,50%	127 033	13,03%	232 522	16,52%
Parfond	131 821	14,39%	263 642	18,43%	131 821	13,52%	259 592	18,44%
Bielle	22 767	2,49%	45 334	3,17%	22 767	2,34%	42 523	3,02%
Hubert Lévy-Lambert	750	0,08%	1 500	0,10%	750	0,08%	1 500	0,11%
Guillaume Lévy-Lambert	5 334	0,58%	10 668	0,75%	5 334	0,55%	10 668	0,76%
Famille Lévy-Lambert à 50% ou plus	287 705	31,42%	557 230	38,95%	287 705	29,51%	546 805	38,85%
Gesco SA	110 598	12,08%	218 705	15,29%	110 598	11,35%	216 214	15,36%
SL UN	13 886	1,52%	27 772	1,94%	13 886	1,42%	26 152	1,86%
Jean Louis Charon	6 666	0,73%	13 332	0,93%	6 666	0,68%	13 332	0,95%
L'Oil Ecoute	100	0,01%	200	0,01%	100	0,01%	200	0,01%
Madar	11 743	1,28%	23 486	1,64%	11 743	1,20%	23 486	1,67%
Picard SAS	2 120	0,23%	4 240	0,30%	2 120	0,22%	4 240	0,30%
Saffia Ltd	7 540	0,82%	7 540	0,53%	7 540	0,77%	7 540	0,54%
SCI Perlusco Azanni	7 391	0,81%	14 782	1,03%				
MO 1	74 790	8,17%	149 580	10,46%	74 790	7,67%	144 580	10,27%
Autres signataires du pacte	234 834	25,64%	459 637	32,13%	227 443	23,33%	435 744	30,96%
Total pacte d'actionnaires	522 539	57,06%	1 016 867	71,08%	515 148	52,85%	982 549	69,80%
Orfim	50 747	5,54%	50 747	3,55%	50 747	5,21%	50 747	3,61%
Paref	18 791	2,05%	0	0,00%	78 544	8,06%	0	0,00%
Tocqueville dividende	39 897	4,36%	39 897	2,79%	39 897	4,09%	39 897	2,83%
Autres actionnaires	283 779	30,99%	323 147	22,59%	290 478	29,80%	334 382	23,76%
Total hors pacte	393 214	42,94%	413 791	28,92%	459 666	47,15%	425 026	30,20%
Total général	915 753	100,00%	1 430 658	100,00%	974 814	100,00%	1 407 575	100,00%

14 Provisions

Le groupe Peref a comptabilisé 415 K€ de provisions, destinées à couvrir, d'une part, un litige avec le locataire de l'immeuble de Rueil et, d'autre part, une proposition de rectification au titre des droits d'enregistrement payés lors de l'acquisition de l'immeuble de La Courneuve, dont le prix est considéré par le fisc comme inférieur à sa valeur de marché sur la base de références prises dans l'ensemble du département. L'affaire a été examinée par la commission départementale et les montants réclamés ont été ramenés à 215 K€. Le groupe a provisionné la totalité de ce montant mais entend poursuivre la réclamation.

	30-juin-10	31-déc.-09
Provision Rueil (Peref)	200	200
Provision La Courneuve (Peref)	215	215
Provision Lisieux (La Place)	0	24
Total	415	439

15 Emprunts bancaires

En milliers d'euros	30-juin-10	31-déc-09
Non courants	114 693	122 454
Emprunts bancaires	88 870	95 912
Emprunts bancaires - location financement	26 280	27 067
Retraitement des frais d'émission d'emprunt	-457	-525
sous total	114 693	122 454
Courants	16 851	13 433
Emprunts bancaires	13 977	11 909
Emprunts bancaires – location financement	1 631	1 679
Découvert autorisé	1 383	0
Retraitement des frais d'émission d'emprunt	-140	-155
sous total	16 851	13 433
Total	131 544	135 887

Au 30 juin 2010, la quasi-totalité des emprunts est à taux fixe ou à taux variable "swapé" (voir note 10).

Aucun nouvel emprunt n'a été souscrit au cours du premier semestre 2010.

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

En milliers d'euros	30-juin-10	31-déc-09
De 1 à 2 ans	8 207	14 447
De 2 à 5 ans	54 173	52 472
Plus de 5 ans	52 313	55 526
Total	114 693	122 445

Le taux moyen d'intérêt des emprunts du groupe (taux effectif incluant l'amortissement des frais d'émission d'emprunt) s'est élevé au cours du premier semestre 2010 à 5,60% contre 5,65% au premier semestre 2009.

Le montant des frais sur emprunts restant à étaler sur la durée de vie des emprunts est de 597 K€ au 30 juin 2010.

16 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 montants compensés se ventilent de la façon suivante :

Mandat de gestion	1 521
Actifs financiers disponibles à la vente	250
Mise en équivalence Vivapierre	-57
Autres	14
Total	1 728

17 Loyers

Les loyers se ventilent comme suit au 30 juin 2010

	30-juin-10	30-juin-09
Loyers	9 365	9 587
Dont habitation	1 353	1 340
Dont commercial	8 012	8 247
charges récupérées	1 761	1 661
Total loyers et charges récupérées	11 126	11 248

18 Marge sur opérations de marchand de biens

En milliers d'euros	30-juin-10	30-juin-09
Prix de vente des immeubles	900	0
Coût des ventes	-700	0
Marge sur ventes d'immeubles	200	0
Marge sur autres actifs SCPI	0	0
Total	200	0

Cette activité est exercée par la société Parmarch, marchand de biens.

19 Commissions de gestion, de souscription et autres produits

En milliers d'euros	30-juin-10	30-juin-09
Commissions de gestion	1 104	1 188
Commissions de souscription	462	92
Autres produits		248
Total	1 566	1 528

20 Chiffre d'affaires consolidé

Le tableau ci-après fait ressortir le rapprochement entre le chiffre d'affaires consolidé tel qu'il est publié et les différentes rubriques du compte de résultat.

En milliers d'euros	note	30-juin-10	30-juin-09
Loyers	17	9 365	9 578
charges refacturées	17	1 761	1 660
commissions de gestion	19	1 104	1 199
commissions de souscription	19	462	92
Vente d'immeubles en marchand de biens		900	0
autres produits	18		231
Total		13 592	12 760

21 Charge d'impôt

En milliers d'euros	30-juin-10	30-juin-09
Impôts courants	-433	-575
Impôts différés	145	-158
total	-288	-733

Le taux d'impôt réel est de 33,33% et n'est appliqué que sur la partie de l'activité imposable du groupe Peref.

22 Résultat par action

En milliers d'euros	30-juin-10	30-juin-09
résultat net attribuable aux actionnaires (en K€)	3 375	-2 214
Nombre moyen pondéré et ajusté d'actions ordinaires hors autocontrôle	895 195	895 195
Résultat net par action ajusté (€par action)	3,77	-2,47

23 Dividende par action

Les dividendes versés au cours du premier semestre 2010, au titre de l'exercice 2009, se sont élevés à 2 018 K€(2,25 €par action).

24 Evénements post clôture

Au 1er juillet 2010, Peref a fait apport de 8 actifs immobiliers à la SCPI Interpierre pour une valeur totale nette d'endettement de 8 342 K€ rémunérés en titres. Cette opération porte la participation de Peref dans Interpierre à 80,4%

25 Engagements hors bilan

Engagements donnés

Au 30 juin 2010, 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 101 695 K€ Les parts de SCPI classées en actifs financiers disponibles à la vente font l'objet de nantissement en garantie d'un montant total d'emprunts de 507 K€

Engagements donnés

poste d'actif	note	total du poste	engagement donné
immeubles de placements	6	167 453	91 453
actifs non courants destinés à la vente		21 620	10 242
actifs financiers disponibles à la vente	7	4 695	507
Total		193 768	102 202

La société loue son siège social sous contrat de location simple. Le bail a été signé le 24 octobre 2006 pour neuf ans, avec faculté de résiliation triennale. Le Groupe a un engagement ferme de paiement de loyers futurs minimum comme suit à la date de clôture :

	30-juin-10	31-déc-09
Moins d'un an	207	200
De 1 à 3 ans	320	427
Total	527	627

Engagements reçus

Peref a reçu de certains locataires des garanties bancaires à première demande, en remplacement des dépôts de garantie liés à leur bail. Au 30 juin 2010, le montant de ces garanties s'élève à 2 469 K€

26 Mise en équivalence

Au 30 juin 2010, Peref détient 27,24% des titres de Vivapierre.

Les principales données financières relatives à la mise en équivalence sont les suivantes

	30-juin-10	
	total	QP Peref
Bilan		
total de l'actif	119 467	32 543
dont immeubles de placement	113 840	31 010
dettes bancaires	89 003	24 245
capitaux propres	23 670	6 448
Compte de résultat		
Revenus locatifs	4 116	1 121
résultat brut d'exploitation	3 840	1 046
variation de la juste valeurs des immeubles de placement	1 147	312
coût de l'endettement financier net	-1 923	-524
résultat net	2 420	659

27 Transaction avec les parties liées

A l'exception des transactions suivantes, aucune transaction avec les parties liées n'a été enregistrée au cours du premier semestre 2010.

Rémunérations payées aux principaux dirigeants	30-juin-10	30-juin-09
a) avantages à court terme	228	206
b) avantages postérieurs à l'emploi	0	0
c) autres avantages à long terme	0	0
d) indemnités de fin de contrat de travail	0	0
e) paiements fondés sur des actions	12	4
total	239	211

P A R E F

Votre capital pierre

DECLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

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 sociétés comprises dans la consolidation du Groupe PAREF, et que le rapport d'activité semestriel ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leurs incidences sur les comptes semestriels, des principales transactions entre parties liées, ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Paris, le 6 septembre 2010

Hubert Lévy-Lambert