

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2020



1.	Rapport d'activité	5
1.1.	Présentation du Groupe	6
1.2.	Faits marquants du 1 ^{er} semestre 2020	6
1.3.	Résultats du 1 ^{er} semestre 2020	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	13
1.8.	Reporting EPRA au 30 juin 2020	14
2.	Portefeuille au 30 juin 2020	17
2.1.	Liste des actifs du Groupe PAREF au 30 Juin 2020	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	47
4.	Informations Complémentaires	49
4.1.	Attestation du responsable du rapport financier semestriel	50
4.2.	Responsables du contrôle des comptes	50
4.3.	Documents accessibles au public	50
4.4.	Table de concordance	51

CHIFFRES CLÉS

2,3 Md€

Patrimoine sous gestion

7,2 M€

Résultat Net Consolidé

86 M€

Collecte brute

26 %

Ratio LTV

128,2 €

ANR EPRA (NTA) / Action

9,5 x

ICR



1

Rapport d'activité

1.1. Présentation du Groupe	6
1.2. Faits marquants du 1 ^{er} semestre 2020	6
1.3. Résultats du 1 ^{er} semestre 2020	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	13
1.8. Reporting EPRA au 30 juin 2020	14

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 trois activités principales dont :

- (i) une activité immobilière avec un total de 12 actifs détenus en propre par PAREF et ses filiales ;
- (ii) une activité de gestion pour compte de tiers au travers de sa filiale PAREF Gestion, détenue à 100% ;
- (iii) une activité de gestion pour compte de tiers au travers de sa filiale PAREF Investment Management, détenue à 100%,

offrant l'ensemble des services nécessaires aux investisseurs particuliers et institutionnels pour leur gestion immobilière en France et en Europe.

Au total, le patrimoine sous gestion est en croissance au premier semestre 2020 atteignant plus de 2,3 milliard d'euros dont :

- 197¹ M€ d'actifs en compte propre suite à la cession de 4 actifs en avril 2020 ; et
- 2 143 M€ gérés pour compte de tiers sous la forme de SCPI et d'OPCI grâce à plus de 100 M€ d'investissements et 86 M€ de collecte brute réalisée au 1^{er} semestre 2020.

Principalement basé en France, le Groupe gère également deux SCPI qui investissent en Allemagne (Novapierre Allemagne et Novapierre Allemagne 2) et une SCPI qui investit en Italie (Novapierre Italie). PAREF est aussi présent en Suisse au travers de son bureau à Zurich.

1.2 FAITS MARQUANTS DU 1^{ER} SEMESTRE 2020

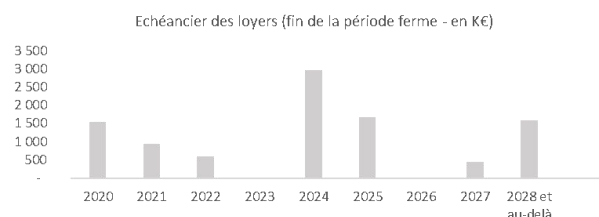
Activité immobilière (PAREF SA)

PAREF a continué sa stratégie de gestion active de son patrimoine au cours du 1^{er} semestre 2020 notamment au travers :

- De la signature d'un nouveau bail sur l'immeuble le Gaïa en février 2020 sur une surface de 1 751m² et avec une période ferme de 9 ans. Le taux d'occupation de cet actif est désormais porté à 64% ;
- De la vente définitive de 4 actifs détenus par PAREF situés à Meythet, Saint-Etienne, Thyez et Trappes pour un montant total net vendeur de près de 5 M€, soit en ligne avec la dernière valeur d'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 taux d'occupation financier du Groupe en hausse ressort à 87,5 % contre 86,3 % au 31 décembre 2019².

La maturité moyenne pondérée des baux est de 4,6 ans à fin juin 2020 et le profil d'échéancier des baux sur le patrimoine détenu en propre est le suivant :



La valeur du patrimoine immobilier du Groupe PAREF ressort ainsi à 184 M€ au 30 juin 2020, +2,36% à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2019.

Chiffres clés du patrimoine détenu en propre ³

	31/12/2019	30/06/2020
Nombre d'actifs	16	12
Surface locative (en exploitation)	111 074 m ²	100 143 m ²
Valorisation	185 M€	184 M€

Au global, le revenu locatif net sur le patrimoine détenu en propre par PAREF ressort à 4,4M€ au 1^{er} semestre 2020, en progression par rapport à la même période en 2019 (+42 %). Cette hausse est principalement expliquée par l'acquisition de 6 étages de la Tour Franklin à la Défense compensée par les cessions d'actifs intervenues en 2019 et cours du 1^{er} semestre 2020.

Le taux de rendement brut moyen de ses actifs détenus en propre ressort à 6,7 % (hors le Gaïa)

1 Incluant les participations détenues par PAREF

2 Incluant l'immeuble le Gaïa. En excluant l'immeuble le Gaïa, le taux d'occupation financier ressort à 91,0% au 30 juin 2020, contre 91,7% à fin 2019.

3 Incluant l'immeuble le Gaïa en quote-part. Hors participations dans Vivapierre, les SCPI gérés par PAREF Gestion et les titres de PAREF Gestion.

Résultats locatifs sur le patrimoine détenu en propre (k€)	S1-2019	S1-2020	Evolution en %
Revenus locatifs bruts	3 353	4 548	36%
Charges locatives refacturées	2 191	2 642	21%
Charges locatives, taxes et assurances	-2 518	-2 808	12%
Charges non récupérables	-	-	-
Autres revenus	66	1	-98%
Total revenus locatifs nets	3 092	4 382	42%

Activité de gestion pour compte de tiers (PAREF Gestion)

Collecte et patrimoine géré

Le Groupe a collecté au cours du 1^{er} semestre 2020 un montant total de 86 M€ de souscriptions brutes auprès d'investisseurs sur les fonds SCPI, représentant un recul de 40 % par rapport à la même période en 2019 (144 M€ au 1^{er} semestre 2019). Ce résultat est principalement lié à la crise sanitaire du COVID19 qui a fortement ralenti l'appétit des investisseurs particuliers à investir dans les produits SCPI et à une opération en 2019 d'acquisition d'un portefeuille de près de 100 M€ sur Novapierre 1 qui s'était accompagnée de souscriptions de près de 40 M€.

PAREF Gestion a réalisé plus de 120 M€ d'investissements pour l'ensemble des SCPI sous gestion, dont 54 M€ pour Novapierre Allemagne 2 suite au lancement du fonds en septembre dernier, 44 M€ pour Novapierre Allemagne dans le cadre d'une acquisition d'un portefeuille de commerces, 17 M€ pour Interpierre France et 7 M€ pour Capiforce.

Ainsi, PAREF Gestion gère un patrimoine pour compte de tiers de 1 758 M€, en progression de 9 % par rapport au 31 décembre 2019 (1 611 M€ au 31 décembre 2019).

Répartition des fonds gérés par PAREF Gestion au 30 juin 2020 :

Type	Fonds	Stratégie	Actifs sous gestion (M€)	Actifs sous gestion (M€)	Evolution en %
			31-déc-19	30-juin-20	
SCPI	Novapierre Allemagne (CV)	Commerces (Allemagne)	543	604	11%
	Novapierre Résidentiel (CV)	Résidentiel (Paris)	286	295	3%
	Novapierre 1 (CV)	Commerces (Région Parisienne)	254	254	0%
	Interpierre France (CV)	Bureau/Logistique	154	176	15%
	Novapierre Allemagne 2 (CV)	Commerces (Allemagne)	70	118	68%
	Capiforce Pierre (CF)	Diversifiée	62	68	9%
	Atlantique Pierre 1 (CF)	Diversifiée	57	56	-1%
	Cifocoma 2 (CF)	Commerces	25	25	2%
	Cifocoma 1 (CF)	Commerces	25	25	0%
	Novapierre Italie (CV)	Commerces (Italie)	3	3	26%
Sous-total SCPI			1 477	1 624	10%
OCPI	Vivapierre (CV)		92	92	0%
Total OPC			92	92	0%
Autres FIA			42	43	0%
Total			1 611	1 758	9%

CV: Capital variable ; CF : Capital fixe

Répartition de la collecte brute réalisée en 1^{er} semestre 2020 :

Type	Fonds	Collecte brute au S1-2019 (M€)	Collecte brute au S1-2020 (M€)	Evolution en %
SCPI	Novapierre Allemagne	77	2	-97%
	Novapierre Allemagne 2	0	56	n.a
	Novapierre Italie	0	1	n.a
	Novapierre 1	40	1	-99%
	Interpierre France	23	14	-39%
	Novapierre Résidentiel	4	13	225%
Total		144	86	-40%

Commissions

Les commissions de gestion sont stables à 4,6 M€ au S1 2020, dues à la hausse des actifs sous gestion et les revenus provenant de la plateforme en Italie. Cet effet est compensé par une baisse des commissions sur cessions et investissements (-0,4 M€), l'impact des loyers non encaissés dans le contexte du Covid-19 (-0,3 M€) et l'arrêt de l'OPCI 54 Boétie et l'OPPCI de murs d'hôtels (-0,2 M€).

Les commissions de souscription ressortent à 8,4 M€ au S1 2020, en retrait par rapport à la même période en 2019, notamment expliqué par la crise sanitaire du COVID19 qui a fortement ralenti l'appétit des investisseurs particuliers à investir dans les produits SCPI.

Les rétro-commissions diminuent en cohérence avec la baisse de la collecte pour atteindre 6,8 M€ et inclus les honoraires payés aux prestataires intervenus sur les acquisitions réalisées pour le compte de Novapierre Allemagne et Novapierre Allemagne 2.

Commissions (en k€)	S1-2019	S1-2020	Evolution en %
Commissions de gestion	4 622	4 617	0%
Commissions de souscription	13 065	8 401	-36%
Rétro-commissions	-9 852	-6 773	-31%
Commissions nettes	7 836	6 245	-20%

1.3 RÉSULTATS DU 1^{ER} SEMESTRE 2020

Compte de résultat consolidé détaillé (en k€)	S1-2019	S1-2020	Evolution en %
Revenus locatifs bruts	3 353	4 548	36%
Charges locatives refacturées	2 191	2 642	21%
Charges locatives, taxes et assurances	-2 518	-2 808	12%
Charges locatives et taxes non récupérées	-	-	n.a
Autres revenus	66	1	-98%
Revenus locatifs nets	3 092	4 382	42%
Chiffres d'affaires sur commissions	17 688	13 018	-26%
- dont commissions de gestion	4 622	4 617	0%
- dont commissions de souscription	13 065	8 401	-36%
Rétro-commissions	-9 852	-6 773	-31%
Revenus nets sur commissions	7 836	6 245	-20%
Charges générales d'exploitation	-5 119	-4 829	-6%
Amortissements et dépréciations	-278	-235	-15%
Résultat opérationnel courant	5 531	5 564	1%
Variation de juste valeur des immeubles de placement	1 613	1 496	-7%
Résultat de cession des immeubles de placement	1 881	-18	-101%
Résultat opérationnel	9 025	7 042	-22%
Produits financiers	37	28	-25%
Charges financières	-1 281	-864	-33%
Coût de l'endettement financier net	-1 244	-836	-33%
Autres charges et produits financiers	171	132	-29%
Ajustement de valeur des instruments financiers	204	-	-100%
Quote-part des sociétés mises en équivalence	888	1 335	50%
Résultat net avant impôts	9 045	7 673	-15%
Charges d'impôts	-1 166	-480	-59%
Résultat net consolidé	7 878	7 193	-9%
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	-	-	n.a
Résultat net consolidé part du Groupe	7 878	7 193	-9%
Nombre moyen d'actions (non dilué)	1 439 948	1 454 552	n.a
Résultat net consolidé par action (part du Groupe)	5,47	4,95	-10%
Nombre moyen d'actions (dilué)	1 445 876	1 460 480	n.a
Résultat net consolidé par action (part du Groupe dilué)	5,45	4,93	-10%

Le Groupe a dégagé un résultat net consolidé part du Groupe de 7,2 M€ au 1^{er} semestre 2020, en diminution de 9% par rapport à la même période en 2019, notamment expliquée par :

- des revenus locatifs nets qui ressortent à 4,4 M€, en progression grâce à l'acquisition de 6 étages de la Tour Franklin ;
- des revenus nets sur commissions qui ressortent à 6,2 M€, soit une baisse de 20 % principalement expliqué par le ralentissement de la collecte lié au COVID19 ;
- le coût de l'endettement financier qui ressort à 0,8 M€ au 1^{er} semestre 2020 contre 1,2 M€ au 1^{er} semestre 2019, profitant de l'effet plein du refinancement de la dette du Groupe en février 2019 ;

- le résultat de la quote-part des sociétés mises en équivalence qui ressort à 1,3 M€ au 1^{er} semestre contre 0,9 M€ au 1^{er} semestre 2019 dont 0,6M€ pour Vivapierre et 0,7 M€ sur le Gaïa principalement du fait de l'augmentation de la juste valeur de l'actif suite aux nouvelles signatures.

1.4 RESSOURCES FINANCIÈRES

Le montant nominal de la dette financière brute du Groupe PAREF s'élève à 70 M€ au 30 juin 2020, vs. 78 M€ fin 2019.

Le taux moyen de la dette ressort à 1,7 % au 30 juin 2020, en diminution par rapport à fin 2019 (2,2 % au 31 décembre 2019). Cette évolution est expliquée par l'effet année pleine du refinancement du Groupe intervenu en février 2019.

La maturité moyenne résiduelle de la dette s'établit à 3,6 ans, au 30/06/2020 (4,4 ans fin 2019).

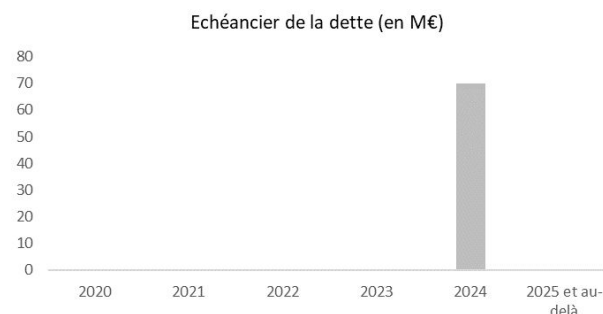
L'intégralité de la dette tirée est couverte par des instruments de couverture, limitant ainsi sa sensibilité à l'évolution des taux.

Les ratios financiers du Groupe PAREF sont solides avec un ratio d'endettement (LTV⁴) à 26 % et de couverture des intérêts financiers (ICR⁵) à 9,5 x, contre respectivement 28 % et 7,8 x fin 2019.

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 de 9 M€ au 30 juin 2020 (incluant les fonds propres réglementaires de PAREF Gestion) et de 30 M€ disponibles sur une ligne de crédit confirmée.

4 LTV : dette nette consolidée divisée par la valeur du patrimoine consolidé hors droits.

5 ICR : frais financiers consolidés hors frais de remboursement anticipés divisés par le résultat opérationnel courant.

1.5 PATRIMOINE SOUS GESTION

En k€	31/12/2019	30/06/2020	Evolution en %
Actifs détenus en propre par PAREF	167 450	166 300	-1%
Participations détenues par PAREF ⁽¹⁾	29 322	30 735	5%
Total patrimoine PAREF	196 772	197 035	0%
SCPI			
Novapierre Allemagne (CV)	543 273	603 808	11%
Novapierre Résidentiel (CV)	285 639	294 651	3%
Novapierre 1 (CV)	254 027	254 467	0%
Interpierre France (CV)	153 559	175 918	15%
Novapierre Allemagne 2 (CV)	70 047	117 798	68%
Capiforce Pierre (CF)	61 879	67 680	9%
Atlantique Pierre 1 (CF)	57 051	56 238	-1%
Cifocom 2 (CF)	24 801	25 183	2%
Cifocom 1 (CF)	24 558	24 565	0%
Novapierre Italie (CV)	2 620	3 311	26%
Sous-total SCPI	1 477 456	1 623 618	10%
OPPCI			
- Vivapierre	91 780	91 740	0%
Sous-total OPPCI	91 780	91 740	0%
Autres actifs gérés pour compte de tiers ⁽²⁾	417 380	426 710	2%
Total patrimoine géré par PAREF Gestion et PAREF Investment Management	1 986 616	2 142 068	8%
Retraitements ⁽³⁾	-10 762	-11 390	6%
TOTAL GENERAL	2 172 626	2 327 714	7%

⁽¹⁾ Participations dans Vivapierre, les SCPI gérés par PAREF Gestion et le Gaia

⁽²⁾ Comprend Foncière Sélection Régions et l'actif de « The Medelan » géré par la plateforme en Italie

⁽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 (hors le Gaia) ressort à 166 M€, en diminution de 1% par rapport à fin 2019, expliqué principalement par :

- des cessions pour 4,8 M€ (valeurs au 31/12/2019) ;
- des frais et travaux d'amélioration réalisés sur le 1^{er} semestre 2020 pour 2,1 M€ ; et
- une revalorisation positive de la valeur des actifs pour environ 1,5 M€.

A périmètre constant, la variation de juste valeur s'établit à 3,6 M€ sur le 1^{er} semestre 2020, soit une hausse de 2,2 % par rapport à fin 2019 (hors actifs consolidés mis en équivalence)

Le taux de rendement brut moyen des actifs détenus en propre et consolidés par PAREF ressort à 6,7 % hors le Gaia (7,0 % fin 2019).

1.6 ACTIF NET RÉÉVALUÉ EPRA

L'Actif net réévalué EPRA de reconstitution (NRV) et de continuation (NTA) augmentent de 15% sur 1 an et 9% sur 6 mois pour atteindre 128,2€ / action au 30 juin 2020 (vs. 117,9€ / action au 31 décembre 2019 et 111,1€ / action au 30 juin 2019).

Cette augmentation s'explique principalement par le résultat du 1^{er} semestre 2020 et la variation positive de juste valeur du fonds de commerce de PAREF Gestion (+73% vs. 31 décembre 2019) qui bénéficie depuis cet arrêté comptable

Nouveaux indicateurs ANR EPRA à fin juin 2020:

d'une valorisation réalisée par un expert externe, en partie compensé par le paiement du dividende au titre de l'exercice 2019.

Les ratios de ANR EPRA sont déterminés 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, selon les Best Practices Recommendations de l'EPRA.

30/06/2020 En k€	EPRA NRV (Valeur nette de reconstitution)	EPRA NTA (Valeur nette de continuation)	EPRA NDV (Valeur nette de liquidation)
Capitaux propres IFRS -Part du groupe	137 237	137 237	137 237
<i>Inclut / Exclut</i>			
Instrument hybride	-	-	-
ANR dilué	137 237	137 237	137 237
<i>Inclut</i>			
Réévaluation des immeubles de placement	-	-	-
Réévaluation des immeubles en restructuration	-	-	-
Réévaluation des autres actifs non courants (valeur du fonds de commerce de PAREF Gestion) ⁽¹⁾	42 528	42 528	42 528
Réévaluation des contrats de crédit-bail	-	-	-
Réévaluation des stocks	-	-	-
ANR dilué à la juste valeur	179 765	179 765	179 765
<i>Exclut</i>			
Impôts différés liés à la plus-value latente des immeubles de placement	-	-	n.a
Juste valeur des instruments financiers	865	865	-
Ecart d'acquisition résultant des impôts différés	-	-	-
Ecart d'acquisition inscrit au bilan	n.a	-	n.a
Actifs incorporels	n.a	-	n.a
<i>Inclut</i>			
Juste valeur des dettes	n.a	n.a	48
Réévaluation des actifs incorporels	-	n.a	-
Droits de mutation	12 767	12 767	n.a
ANR	193 397	193 397	179 813
Nombre d'actions totalement dilué	1 509 136	1 509 136	1 509 136
ANR / action (en €) - 30/06/2020	128,2	128,2	119,1
ANR / action (en €) - 31/12/2019	117,9	117,9	108,5
ANR / action (en €) - 30/06/2019	111,1	111,1	103,8

⁽¹⁾ Au 30 juin 2020, pour la première fois la valorisation du fonds de commerce de PAREF Gestion est réalisée par un expert externe en matière d'évaluation.

À titre indicatif, les ANR EPRA de l'ancien format sont rappelés ci-après :

	31/12/2019	30/06/2020	Evolution en %
Capitaux propres consolidés	132,5	137,2	4%
Neutralisation de la mise en juste valeur des instruments financiers	0,4	0,9	1,1x
Ajustement de valeur du fonds de commerce (PAREF GESTION) ⁽¹⁾	24,5	42,5	74%
Plus/moins-values latentes sur actifs comptabilisés au coût	-	-	n.a
ANR EPRA (en M€)	157,4	180,6	15%
ANR EPRA / action dilué (en €)	109,0	119,7	10%
Mise en juste valeur des instruments financiers	-0,4	-0,9	1,1x
Mise en juste valeur de la dette à taux fixe	-0,3	-	
Impôts différés sur justes valeurs	-0,7	-1,3	84%
ANR EPRA triple net (en M€)	155,9	178,5	15%
ANR triple net EPRA / action dilué (en €)	108,0	118,3	10%
Neutralisation des impôts différés sur justes valeurs	0,7	1,3	84%
Droits	12,8	12,8	-1%
ANR de reconstitution en part du Groupe (en M€)	169,4	192,6	14%
ANR de reconstitution / action dilué (en €)	117,3	127,6	9%

⁽¹⁾ Au 30 juin 2020, pour la première fois la valorisation du fonds de commerce de PAREF Gestion est réalisée par un expert externe en matière d'évaluation.

Tableau de passage de ANR EPRA de l'ancien format aux nouveaux indicateurs :

En €	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
ANR dilué / action (ancien format)	119,7	119,7	119,7
Droits de mutation	8,5	8,5	-
Ecart d'acquisition	-	-	-
Actifs incorporels	-	-	-
Juste valeur des dettes et des instruments financiers	-	-	-0,5
ANR / action	128,2	128,2	119,1

1.7 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Néant.

1.8 REPORTING EPRA AU 30 JUIN 2020

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.

	31/12/2019	30/06/2020
ANR EPRA - Value de reconstitution (NRV) (en M€)		193,4
ANR EPRA - Value de continuation (NTA) (en M€)		193,4
ANR EPRA - Value de liquidation (NDV) (en M€)		179,8
ANR EPRA (en M€) - ancien format	157,4	180,6
ANR Triple Net EPRA (en M€) - ancien format	155,9	178,5
Résultat net récurrent EPRA (en M€)	4,8	5,3
Résultat net récurrent EPRA par action (en €)	3,35	3,65
Rendement Initial Net EPRA	5,59%	6,00%
Rendement Initial Net Topped-Up EPRA	5,82%	6,30%
Taux de vacance EPRA	13,1%	11,0%
Ratio de coûts EPRA (y compris coûts de vacance)	30,1%	15,1%
Ratio de coûts EPRA (hors coûts de vacance)	20,6%	10,2%
Investissements immobiliers réalisés (en k€)	1 397	2 104

1.8.1 Résultat Net Récurrent EPRA

En k€	30/06/2019	30/06/2020	Evolution en %
Résultat net consolidé part du Groupe	7 878	7 193	-9%
Ajustements			
(i) Variation de JV des imm. de placements et autres actifs	-1 613	- 1 496	-7%
(ii) Gains/pertes sur cessions d'actifs ou de sociétés et autres cessions	-1 881	18	n.a
(iii) Gains ou pertes sur cessions d'actifs financiers disponibles à la vente	0	0	n.a
(iv) Impôts sur les plus ou moins-values de cessions	0	0	n.a
(v) Dépréciation d'écart d'acquisition/Ecart d'acq. négatif	0	0	n.a
(vi) Variation de juste valeur des instruments financiers et frais d'annulation des dérivés	270	234	-13%
(vii) Coûts d'acquisition sur acquisitions de sociétés et autres intérêts	0	0	n.a
(viii) Impôts différés résultant des ajustements	0	0	n.a
Ajustement (i) à (viii) sur sociétés détenues en partenariat	170	-639	n.a
Participations ne donnant pas le contrôle sur les ajustements	0	0	n.a
Résultat net récurrent EPRA	4 823	5 310	10%
Nombre moyen d'actions	1 439 948	1 454 552	
Résultat net récurrent EPRA / action	3,35 €	3,65 €	9%

1.8.2 Taux de rendement EPRA

En K€	31/12/2019	30/06/2020	Evolution en %
Taux de capitalisation net PAREF	6,15%	6,46%	+0,31pts
Effet des droits et frais estimés	-0,4%	-0,4%	+0,05pts
Effet des variations de périmètre	-0,1%	-0,1%	+0,05pts
Rendement Initial Net EPRA ⁽¹⁾	5,59%	6,00%	+0,41pts
Effet des aménagements de loyers	0,2%	0,30%	+0,07pts
Rendement Initial Net Topped-Up EPRA ⁽²⁾	5,82%	6,30%	+0,48pts

⁽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€	31/12/2019	30/06/2020	Evolution en %
Revenus locatifs estimés sur l'espace vacant ⁽¹⁾	1 420	1 121	
Revenus locatifs estimés sur l'ensemble de portefeuille ⁽¹⁾	10 824	10 241	
Taux de vacance EPRA	13,1%	11,0%	-2,1pts

⁽¹⁾ Incluant l'immeuble le Gaïa en quote-part, hors participations dans OPPCI Vivapierre. En excluant le Gaïa, le taux de vacance EPRA ressort à 7,2% au 30 juin 2020 par rapport à 7,7% au 31 décembre 2019.

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€	30/06/2019	30/06/2020	Evolution en %
Inclus :			
(i) Frais généraux	-620	-599	-4%
(ii) Charges sur immeubles	-100	0	n.a
(iii) Charges locatives nettes des honoraires	-2 418	-2 808	16%
(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	-354	-99	-72%
Exclus :			
(vii) Amortissements des immeubles de placement			
(viii) Charges du foncier	1 352	1 460	8%
(ix) Charges locatives refacturées comprises dans les loyers	840	1 181	41%
Coûts (y compris coûts de vacance) (A)	-1 301	-864	-34%
(x) Moins : charges de vacance (charges locatives non récupérées)	408	280	-31%
Coûts (hors coûts de vacance) (B)	-893	-584	-35%
(xi) Revenus locatifs moins charges du foncier	4 704	6 008	28%
(xii) Moins : charges locatives refacturées comprises dans les loyers	-1 352	-1 460	8%
(xiii) Plus : quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier des sociétés mises en équivalence	976	1 163	19%
Revenus locatifs (C)	4 328	5 711	32%
Ratio de coûts EPRA (y compris coûts de vacance) (A/C)	30,1%	15,1%	-15pts
Ratio de coûts EPRA (hors coûts de vacance) (B/C)	20,6%	10,2%	-10pts

1.8.5 Investissement immobiliers réalisés

En K€	30/06/2019	30/06/2020
Acquisition	-	-
Développement ⁽¹⁾	93	1 408
Portefeuille à périmètre constant ⁽²⁾	540	697
Autres ⁽³⁾	820	0
Total	1 397	2 104

⁽¹⁾ Comprend les investissements relatifs au projet « The Go » de l'actif situé à Levallois-Perret

⁽²⁾ Comprend essentiellement les investissements concernant l'actif Dax

⁽³⁾ Inclut les indemnités d'éviction et les aménagements de loyers, les frais financiers capitalisés concernant les projets « The Go »

2

Portefeuille au 30 juin 2020

2.1 LISTE DES ACTIFS DU GROUPE PAREF AU 30 JUIN 2020

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%
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%
77610	ZAC de l'Alouette	LA HOUSSAYE	A	sept.-07	14 438	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%
92800	Tour Franklin - 100/101, Terrasse Boieldieu	PUTEAUX	B	Sept.-19	12 362	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					100 143		

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 pleine propriété dans Novapierre Allemagne (1 500 parts), Novapierre 1 (616 parts), Novapierre Résidentiel (155 parts), Novapierre Italie (476 parts) , Interpierre Europe Centrale (757 parts) et Novapierre Allemagne 2 (400 parts), pour un total de 1,2 M€ en valeur,
- Parts dans l'OPCI Vivapierre en pleine propriété (249 999 parts) pour une valorisation de 11,3 M€,
- Usufruits temporaires de parts de SCPI gérées par le Groupe, représentant une valorisation de 0,1 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	47

3.1 BILAN CONSOLIDÉ

BILAN ACTIF (en milliers d'euros)	Note	30/06/2020	31/12/2019
Actifs non courants			
Immeubles de placement	11	167 243	162 950
Immobilisations incorporelles	12	556	339
Immobilisations corporelles	13	2 337	2 612
Immobilisations financières	14	11 469	10 662
Titres mis en équivalence	15	14 999	13 664
Actifs financiers	16	1 296	1 160
Impôts différés actif		-	15
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		197 900	191 402
Actifs courants			
Stocks		-	-
Clients et autres débiteurs	17	21 221	16 807
Autres créances et comptes de régularisation		312	98
Instruments dérivés		-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	19	9 129	16 357
TOTAL ACTIFS COURANTS		30 661	33 262
Actifs non courants détenus en vue de la vente	20	-	4 750
TOTAL DE L'ACTIF		228 562	229 414

BILAN PASSIF (en milliers d'euros)	Note	30/06/2020	31/12/2019
Capitaux propres			
Capital social	21	37 755	36 106
Primes liées au capital		42 285	39 983
Réserves de la juste valeur		77	59
Variation de valeur des instruments de couverture		(865)	(407)
Réserves consolidées		50 793	43 246
Résultat consolidé		7 193	13 474
Capitaux propres – part du Groupe		137 237	132 459
Intérêts minoritaires		-	-
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		137 237	132 459
PASSIF			
Passifs non courants			
Dettes financières, part à long terme	23	70 976	78 473
Impôts différés passifs, nets	24	40	55
Provisions	25	261	260
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		71 277	78 788
Passifs courants			
Dettes financières, part à court terme	23	606	1 096
Instruments dérivés	18	865	407
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	26	7 796	7 111
Dettes fiscales et sociales	27	7 625	7 095
Autres dettes et comptes de régularisation	29	3 156	2 457
TOTAL DES PASSIFS COURANTS		20 047	18 167
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		228 562	229 414

3.2 COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

Compte de résultat consolidé détaillé (en milliers d'euros)	Note	30/06/2020	30/06/2019	Evolution en %
Revenus locatifs bruts	30	4 548	3 353	36%
Charges locatives refacturées	30	2 642	2 191	21%
Charges locatives, taxes et assurances	30	(2 808)	(2 518)	12%
Autres revenus	30	1	66	-98%
Revenus locatifs nets	30	4 382	3 092	42%
Chiffres d'affaires sur commissions	30	13 018	17 688	-26%
- dont commissions de gestion		4 617	4 622	0%
- dont commissions de souscription		8 401	13 065	-36%
Rétro-commissions	30	(6 773)	(9 852)	-31%
Revenus nets sur commissions	30	6 245	7 836	-20%
Charges générales d'exploitation	31	(4 829)	(5 119)	-6%
Amortissements et dépréciations	32	(235)	(278)	-16%
Résultat opérationnel courant		5 564	5 531	1%
Variation de juste valeur des immeubles de placement	11	1 496	1 613	-7%
Résultat de cession des immeubles de placement		(18)	1 881	n.a
Résultat opérationnel		7 042	9 025	-22%
Produits financiers		28	37	-25%
Charges financières		(864)	(1 281)	-33%
Coût de l'endettement financier net	33	(836)	(1 244)	-33%
Autres produits financiers	34	132	186	-29%
Autres charges financières	34	-	(15)	-100%
Ajustement de valeur des instruments financiers		-	204	-100%
Quote-part des sociétés mises en équivalence	15	1 335	888	50%
Résultat net avant impôts		7 673	9 045	-15%
Charges d'impôts	35	(480)	(1 166)	-59%
Résultat net consolidé		7 193	7 878	-9%
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		-	-	n.a.
Résultat net consolidé part du Groupe		7 193	7 878	-9%
Nombre moyen d'actions (non dilué)		1 454 552	1 439 948	
Résultat net consolidé par action (part du Groupe non dilué)	36	4,95	5,47	-10%
Nombre moyen d'actions (dilué)		1 460 480	1 445 876	
Résultat net consolidé par action (part du Groupe dilué)	36	4,93	5,45	-10%

AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

En milliers d'euros	Note	30/06/2020	30/06/2019
Résultat net consolidé (part du groupe)		7 193	7 878
Variation de valeur des instruments de couverture	18	(458)	(509)
Résultat global		6 735	7 369

3.3 VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

En milliers d'euros	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	Total des capitaux propres
Solde au 1^{er} janvier 2020	36 106	39 983	59	(407)	56 720	132 459	132 459
Augmentation de capital	15	15				31	31
Ajustement à la juste valeur des instruments dérivés				(458)		(458)	(458)
Résultat net consolidé					7 193	7 193	7 193
Distribution de dividendes	1 634	2 287			(5 775)	(1 854)	(1 854)
Titres auto-détenus					(151)	(151)	(151)
Autres variations			18			18	18
Solde au 30 JUIN 2020	37 755	42 286	77	(865)	57 987	137 238	137 238

Variation des capitaux propres au 1^{er} semestre 2019

En milliers d'euros	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	Total des capitaux propres
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			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
Reclassement					(259)	(259)	(259)
Solde au 30 JUIN 2019	36 103	39 923	21	(739)	51 180	126 488	126 488

3.4 FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

FLUX DE TRÉSORERIE (en milliers d'euros)	Note	30/06/2020	30/06/2019
Flux d'exploitation			
Résultat net		7 193	7 878
Dotations aux amortissements et provisions		223	142
Réévaluations à la juste valeur des immeubles de placement	11	(1 496)	(1 613)
Réévaluations à la juste valeur des instruments dérivés		-	(204)
Réévaluations à la juste valeur des actifs financiers		-	15
Variation des impôts	35	480	1 166
Plus ou moins-values de cession d'immobilisations net d'impôt		18	(1 881)
Quote-part des résultats des sociétés mises en équivalence	15	(1 335)	(888)
Marge brute d'autofinancement après coût de l'endettement financier et avant impôt		5 083	4 615
Coût de l'endettement financier net	33	836	1 244
Impôts payés		(898)	(1 899)
Marge brute d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et après impôt		5 021	3 960
Variations du BFR		(2 185)	(1 208)
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles		2 836	2 752
Flux d'investissements			
Acquisition des immeubles de placement	11	(2 798)	(1 397)
Autres acquisitions d'immobilisations	13	(283)	(24)
Prix de cession des immeubles de placement	11&20	4 732	16 000
Acquisition d'immobilisations financières		(1 085)	(1 064)
Cession d'immobilisations financières		-	-
Variation des participations dans les sociétés mises en équivalence		-	-
Produits financiers reçus		28	37
Incidence des variations de périmètre		-	-
Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement		594	13 553
Flux de financement			
Variation de capital		3 945	64
Titres d'autocontrôle		27	(199)
Augmentation des emprunts bancaires	23	-	30 000
Variation des autres dettes financières	23	-	-
Remboursement des dettes locatives	23	(8 520)	(2 078)
Remboursements des emprunts	23	-	(24 276)
Variation des concours bancaires		168	(10)
Intérêts payés		(504)	(2 327)
Dividendes versés aux actionnaires et aux minoritaires		(5 775)	(5 552)
Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement		(10 659)	(4 377)
Augmentation / (Diminution) de la trésorerie		(7 228)	11 928
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	19	16 357	28 437
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	19	9 129	40 365

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 2020 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 2020 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 2019.

Les comptes ont été soumis à l'examen du Comité d'audit du 29 juillet 2020, puis ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 31 juillet 2020.

3.5.2 Périmètre de consolidation

SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES	ADRESSE	ACTIVITÉ	30/06/2020			31/12/2019		
			% 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		Gestion pour compte de tiers	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.
SCI PAREF TOUR FRANKLIN		Investissement	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
AG PIM SUISSE	Bodmerstrasse 14 8002 Zurich	Gestion pour compte de tiers	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
PIM ITALY S.R.L.	Milano (MI) via Dante 16 CAP 20121	Gestion pour compte de tiers	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 3.5.10) :

- **Investissement direct :**

PAREF investit dans des immeubles à usage commercial (bureaux, locaux d'activité, etc.) en région parisienne ou en province, sélectionnés selon la durée des baux et la qualité des locataires. Ces investissements sont actuellement constitués de 12 actifs. PAREF a une stratégie de création de valeur de son patrimoine immobilier grâce à une gestion proactive : gestion du portefeuille existant, rotation du patrimoine, restructuration et investissements ciblés sur des actifs de taille significative et principalement situés 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 10 SCPI : Atlantique Pierre (SCPI de commerces et de bureaux), Capiforce Pierre (SCPI de commerces et de bureaux), les SCPI Cifocoma et Cifocoma 2 (SCPI de commerces et de bureaux), Interpierre (SCPI de bureaux et logistiques), Novapierre 1 (SCPI de commerces), Novapierre Résidentiel (SCPI résidentiel), Novapierre Allemagne (SCPI de commerces en Allemagne), Novapierre Allemagne 2 (SCPI de commerces en Allemagne), ainsi que Novapierre Italie (SCPI d'hôtel et résidences touristiques). Elle gère également un OPPCI (Vivapierre) qui est réservé à des investisseurs qualifiés.

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 8ème.

Les actifs immobiliers détenus par le Groupe représentent, au 30 juin 2020, une surface de 100 143 m² (en baisse de 10 931 m² suite à la cession des immeubles situés à St Etienne, Meythet, Thyez et Trappes). Les actifs gérés pour compte de tiers par PAREF Gestion représentent au 30 juin 2020 une valeur de 1 758 M€ en progression de 9 % par rapport à fin 2019 (1 611 M€) grâce à plus de 100 M€ d'investissements et 86 M€ de collecte brute réalisés au 1^{er} semestre en 2020.

Les revenus locatifs nets du 1^{er} semestre s'établissent à 4,4 M€ contre 3,1 M€ au 1^{er} semestre 2019, soit une hausse de 1,3 M€ ; les loyers locatifs bruts passent de 3,4 M€ à 4,5 M€, soit une hausse de 1,1 M€ suite à l'acquisition fin 2019 de 6 étages de la Tour Franklin ; les charges locatives et taxes non récupérées sont au premier semestre 2020 à - 0,2 M€ contre -0,3 M€ sur la même période en 2019. Les revenus nets sur commissions ont baissé de 1,6 M€, passant de 7,8 M€ à 6,2 M€ ; les commissions (incluant les commissions de gestion sur encours et les commissions de souscription) se sont élevées à 13,0 M€, en baisse de - 27% par rapport au 1^{er} semestre 2019 (17,7 M€ pour l'exercice précédent). Les commissions de souscription diminuent à 8,4 M€ (13,1 M€ au 1^{er} semestre 2019). Les commissions de gestion sur encours des SCPI, OPCI et tiers gérés (et commissions diverses) sont restées stables à 4,6 M€. Enfin les rétrocessions de commissions ont parallèlement diminué passant de -9,9 M€ à -6,8 M€.

La variation de juste valeur des immeubles de placement s'élève à + 1,5 M€, ce qui représente avec les investissements réalisés de 2,1 M€ une hausse de 2% à périmètre constant. Le résultat de cession des 4 actifs est nul. Le résultat opérationnel après ajustement des valeurs est de 7,0 M€ (contre 9,0 M€ au 1^{er} semestre 2019).

Le coût de l'endettement financier, hors variation de juste valeur des instruments financiers, s'élève à 0,7 M€ contre 1,2 M€ au 1^{er} semestre 2019. Le résultat net avant impôts comprend notamment la quote-part des sociétés mises en équivalence qui ressort en augmentation à 1,3 M€ au 1^{er} semestre 2020 contre 0,9 M€ au S1 2019. Ce résultat de sociétés mises en équivalence se compose de : Vivapierre pour + 584 K€ (contre + 94 K€ pour la même période en 2019), Wep Watford, qui détient 50 % de l'actif « le Gaïa » à Nanterre, pour + 0,75 M€ (contre -0,79 M€ au S1 2019). Hors ajustement de juste valeur et plus-values réalisées, le résultat net avant impôt est en hausse de + 0,7 M€, à 6,2 M€ sur le 1^{er} semestre 2020 contre 5,5 M€ sur la même période en 2019. La capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier et avant impôt s'élève à 5,0 M€ contre 4,6 M€ au S1 2019. Le résultat net part du groupe ressort à 7,2 M€ au S1 2020 (7,9 M€ au S1 2019), représentant un résultat net par action dilué de 4,93 €/action.

3.5.5 Faits marquants de la période

- **Signature d'un bail sur l'immeuble le Gaïa**

PAREF a signé un nouveau bail sur l'immeuble le Gaïa en février 2020 sur une surface de 1 751 m² et avec une période ferme de 9 ans. Le taux d'occupation de cet actif est désormais porté à 64%.

- **Cession de 4 actifs**

PAREF a signé la vente définitive de 4 actifs détenus à Meythet, Saint Etienne, Trappes et Thyez en avril et mai 2020 pour un montant total net vendeur de plus de 4,7 M€, soit en ligne avec la dernière valeur d'expertise.

Activité de PAREF GESTION

- Le Groupe a reconnu au cours du 1^{er} semestre 2020 un montant total de 86 M€ de souscriptions brutes, en baisse de 40 % par rapport à la même période en 2019 (144 M€ au 1^{er} semestre 2019), principalement liée à la crise sanitaire du COVID19 qui a fortement ralenti l'appétit des investisseurs particuliers à investir dans les produits SCPI ;
- PAREF GESTION a lancé une nouvelle SCPI "Novapierre Italie", dédiée à l'investissement dans l'immobilier de tourisme en Italie.

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.

Normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union européenne et applicables au 1^{er} janvier 2020 :

- Amendements à la norme IAS 1/IAS 8 – Modification de la définition du terme « significatif » ;
- Amendements aux normes IAS 39, IFRS 7 et IFRS 9 dans le cadre de la réforme des taux d'intérêt de référence :

L'IASB a publié, le 26 septembre 2019, un amendement à la norme IFRS 9 relatif à la réforme des taux d'intérêt de référence. Les instruments de couverture concernés par la réforme des taux d'intérêt de référence sont les swaps de taux d'intérêt. L'ensemble de ces swaps de taux d'intérêts et des dettes couvertes sont basés sur l'Euribor, qui sera remplacé par l'Euribor Hybride. Les travaux d'amendement des contrats des instruments de couverture et des dettes couvertes seront menés par PAREF avec les partenaires bancaires. PAREF n'anticipe pas d'impact significatif de la réforme des taux d'intérêt de référence sur ses relations de couverture.

Depuis le 1^{er} 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 a été constatée dans les réserves consolidées au 1^{er} janvier 2019.

Aucun autre changement de règle et méthode comptable n'a été réalisé par rapport à celles utilisées pour les états financiers au 31 décembre 2019.

En effet, les autres textes applicables obligatoirement au 1^{er} janvier 2020 (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 Impact du COVID-19

Une continuité d'activité assurée avec une forte implication des équipes

Face à l'ampleur de la crise sanitaire et économique engendrée par la pandémie de Covid-19, le Groupe PAREF a pris des mesures de rigueur afin de protéger ses collaborateurs et partenaires. L'ensemble des équipes en France, en Italie et en Suisse ont travaillé à distance depuis le 16 mars 2020 grâce à la mise en place au cours des deux dernières années d'une architecture informatique et des outils nécessaires à la digitalisation des communications et processus de gestion. Cette organisation combinée à la mobilisation des collaborateurs au niveau européen, a contribué à la lutte internationale contre la propagation du virus, et a garanti la poursuite des activités et des services auprès des clients et actionnaires du Groupe PAREF.

Une stratégie diversifiée qui permet la pérennité et une résilience du modèle

La stratégie de PAREF reste basée sur un développement équilibré de 3 métiers au travers de PAREF SIIC, PAREF Gestion et PAREF Investment Management pour mieux diversifier les sources de revenus et s'adapter à l'environnement conjoncturel.

Fort de cette stratégie et de ses capacités à assurer la continuité de ses opérations, le Groupe PAREF a réalisé avec succès en période de confinement :

- La signature définitive de la vente des 4 actifs détenus par PAREF situés à Meythet, Saint-Etienne et Thyez le 2 avril 2020 ainsi que l'actif situé à Trappes le 6 mai pour un montant total net vendeur de près de 5 M€, soit en ligne avec la dernière valeur d'expertise ;
- L'acquisition pour le compte de la SCPI Novapierre Résidentiel de 2 actifs résidentiels situés à Neuilly-Sur-Seine et Paris 14ème en mars 2020, ainsi que la signature de 2 promesses d'achat, le tout représentant plus de 1 200 m² pour un montant total de près de 8,5 M€ net vendeur ;
- L'acquisition pour le compte de la SCPI Novapierre Allemagne 2 de deux actifs commerciaux situés à Düren (transfert de propriété en février 2020) et à Hanovre (contrat d'acquisition signé en mars 2020) pour un montant total de 19 M€.

Une présence permanente auprès des locataires et dans la participation à l'effort au niveau européen

PAREF s'appuie sur les relations de proximité nouées avec les locataires de ses actifs détenus en direct ou via les fonds gérés afin de les accompagner au mieux dans cette période délicate. En ce sens, le Groupe PAREF applique les mesures légales applicables dans les différentes juridictions.

Par ailleurs, le Groupe PAREF est actif dans la participation à l'effort contre le Covid-19 et a notamment participé à plusieurs actions de dons et distributions de masques et autres matériels nécessaires en France et en Italie.

Valorisation des immeubles de placement

Les méthodes d'évaluation utilisées par les experts immobiliers pour la valorisation des immeubles de placements sont décrites en note 9. Au 30 juin 2020, les experts immobiliers considèrent que l'utilisation de comparables de marché antérieurs à la crise du Covid 19 est moins pertinente pour établir leurs évaluations. En effet, les effets de la crise du Covid 19 sur la valeur des actifs immobiliers sont non connus à cette date et les experts immobiliers doivent faire face à un ensemble de circonstances inhabituelles pour leurs évaluations qui sont donc réalisées dans un contexte d'incertitude matérielle d'évaluation.

Les experts immobiliers précisent que ce contexte ne remet pas en cause la fiabilité de leurs évaluations mais qu'ils le mentionnent pour apporter la clarté et la transparence sur le fait que, dans les circonstances actuelles, il existe moins de certitude sur leurs évaluations que ce ne serait le cas habituellement.

Revenus

- **Souscription** : Le contexte actuel a fortement ralenti l'appétit des investisseurs particuliers à investir dans les produits SCPI. En ce sens, la souscription brute de PAREF GESTION a diminué de 42 % par rapport à S1-2019, impactant les revenus sur les commissions de souscriptions.
- **Commission de gestion** : Les commissions de gestion sont calculées sur la base des loyers encaissés. En dépit d'un taux de recouvrement important sur les fonds gérés par PAREF GESTION, les commissions de gestion ont néanmoins été impactées pour un montant de -0,3 M€.
- **Loyers** : PAREF n'a pas à ce jour annulé de loyer sur les actifs consolidés et détenus en propre. A ce stade, des discussions sont en cours avec certains locataires, n'ayant pas de conséquences comptables sur la situation au 30 juin 2020.

3.5.8 Gestion des risques financiers

Les chapitres 3.5.8 et 7.2.1 du Document d'Enregistrement Universel 2019 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 d'Enregistrement Universel 2019 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 2020, les créances douteuses ou litigieuses (nettes de dépôt de garantie) représentaient 0,46 M€ (contre 0,50 M€ au 31 décembre 2019) et le risque correspondant a été provisionné à hauteur de 100%. Les profits nets (dotations & reprises sur provisions + créances irrécouvrables) représentent 119 K€ (contre une perte de 86 K€ au 1^{er} semestre 2019).

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 2020, la totalité des encours de crédit sont à taux fixe ou à taux variable capé ou swapé.

3.5.9 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 deux 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 ;

- 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 vacances ; 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 évaluations réalisées par les experts immobiliers au 30 juin 2020 ont été effectuées dans le contexte spécifique lié au Covid-19 et décrit dans la note 3.5.7.

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 2020 :

	Surface	Valorisation (k€ HD/HT)	Revenus (k€)	Rendement brut	Taux d'actualisation		Taux de capitalisation		Ventilation / valeur
					Min.	Max.	Min.	Max.	
Activités	14 438 m²	3 500	335	9,56%	9,05%		9,25%		1,78%
Bureaux	31 829 m²	143 680	6 342	5,98%	5,00%	8,25%	4,65%	10,83%	72,92%
Mixte bureaux/activités	22 466 m²	13 080	1 206	9,22%	6,80%	8,50%	7,70%	10,53%	6,64%
Divers (médical, bien-être etc..)	31 410 m²	24 090	1 583	6,57%	7,65%		5,90%		12,23%
Total incluant Gaïa	100 143 m²	184 350	9 465	6,45%					93,56%
SCPI / OPCI non consolidées		12 685	90	0,25%					6,44%
Total	100 143 m²	197 035							100,00%

Ventilation du patrimoine global par typologie d'actif au 31 décembre 2019 :

	Surface	Valorisation (k€ HD/HT)	Revenus (k€)	Rendement brut	Taux d'actualisation		Taux de capitalisation		Ventilation / valeur
					Min.	Max.	Min.	Max.	
Activités	25 369 m²	8 250	638	7,73%	5,00%	8,25%	7,58%	8,65%	4,19%
Bureaux	31 829 m²	141 030	6 337	6,05%	5,00%	8,50%	3,10%	12,87%	71,67%
Mixte bureaux/activités	22 466 m²	12 370	1 192	9,64%	5,00%	6,00%	7,93%	10,99%	6,29%
Divers (médical, bien-être etc..)	31 410 m²	23 200	1 583	6,82%	7,50%		6,37%	6,39%	11,79%
Total INCLUANT Gaïa	111 074 m²	184 850	9 749	6,56%					93,94%
SCPI / OPCI non consolidées		11 922	94	0,25%					6,06%
Total	111 074 m²	196 772							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.

3.5.10 Information sectorielle

Les secteurs opérationnels au 30 juin 2020 se présentent comme suit :

En milliers d'euros	Investissements directs	Gestion pour compte de tiers	Total au 30/06/2020
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	4 548	13 018	17 566
Coût de revient direct du chiffre d'affaires ⁽²⁾	(222)	(6 718)	(6 940)
Marge brute	4 325	6 301	10 626
Autres produits	1	1	1
Frais généraux	(515)	(4 313)	(4 829)
Autres charges	(107)	(128)	(235)
Résultat opérationnel courant	3 704	1 860	5 564
Résultat financier	(704)	-	(704)
Résultat courant des sociétés mises en équivalence	696	-	696
Impôt	-	(480)	(480)
Résultat net récurrent EPRA ⁽³⁾	3 696	1 380	5 076
Variation de juste valeur des immeubles de placement et plus-values	1 478	-	1 478
Variation de juste valeur des immeubles de placements et plus-values des sociétés mises en équivalence	639	-	639
Autres produits et charges non récurrents	-	-	-
Intérêts minoritaires	-	-	-
Résultat net	5 813	1 380	7 193
Total actif bilanciel par secteur	214 109	14 452	228 562
Total dettes par secteur	80 082	11 243	91 324

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	10 862
Autres produits	61	5	66
Frais généraux	(1 164)	(3 955)	(5 119)
Autres charges	(277)	(1)	(278)
Résultat opérationnel courant	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 EPRA ⁽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

⁽¹⁾ Le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 17 566 K€ au 1^{er} semestre de 2020 contre 21 040 K€ au 1^{er} semestre 2019 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 EPRA avec Résultat net consolidé part du Groupe (en milliers d'euros).

En milliers d'euros	30/06/2020	30/06/2019	Evolution en %
Résultat net consolidé part du Groupe	7 193	7 878	-9%
Ajustements			
(i) Variation de juste valeur des immeubles de placements et des autres actifs	(1 496)	(1 613)	-7%
(ii) Gains/pertes sur cessions d'actifs ou de sociétés et autres cessions	18	(1 881)	n.a.
(iii) Gains ou pertes sur cessions d'actifs financiers	-	-	
(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	234	270	-13%
(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	(639)	170	-477%
(x) Participations ne donnant pas le contrôle sur les ajustements	-	-	
Résultat net récurrent EPRA	5 310	4 823	10%
Nombre moyen d'actions	1 454 552	1 439 948	
Résultat net récurrent par action EPRA	3,65 €	3,35 €	9%

3.5.11 Immeubles de placement

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

Mouvements en 2019 et au 1 ^{er} semestre 2020	Immeubles de placement	Dont location financement et dont droits d'utilisation*
Au 1^{er} janvier 2019	110 370	26 110
Acquisitions hors frais	66 812	-
Capitalisation des intérêts liés au projet de restructuration	250	-
Travaux effectués	2 667	713
Transfert d'immeubles de placement en actifs détenus en vue de la vente	(4 750)	-
Transfert d'actifs détenus en vue de la vente en immeuble de placement	700	-
Cessions	(16 340)	(5 010)
Variation de la juste valeur	3 241	1 387
Au 1^{er} janvier 2020	162 950	23 200
Acquisitions hors frais	-	-
Capitalisation des charges courantes liées au projet de restructuration	694	-
Travaux effectués	2 104	-
Transfert d'immeubles de placement en actifs détenus en vue de la vente	-	-
Transfert d'actifs détenus en vue de la vente en immeubles de placement	-	-
Cessions	-	-
Variation de la juste valeur	1 496	-
Au 30 juin 2020	167 243	-

*droits d'utilisation au titre des contrats de location

Au 30 juin 2020, seulement l'immeuble situé à Levallois-Perret fait l'objet d'hypothèque garantissant les emprunts bancaires contractés auprès des établissements de crédit (cf. note 3.5.23 et 3.5.39).

3.5.12 Immobilisations incorporelles

En milliers d'euros	BRUT	AMORTISSEMENT	NET
Au 1^{er} janvier 2020	6 437	6 098	339
Acquisitions / charge de l'exercice	254	37	217
Cessions	-	-	-
Variation de la juste valeur	-	-	-
au 30 juin 2020	6 691	6 136	556

3.5.13 Immobilisations corporelles

En milliers d'euros	BRUT	AMORTISSEMENT	NET
Au 1^{er} janvier 2020	3 292	680	2 612
Droit d'utilisation IFRS 16	-	272	(272)
Acquisition / charge de l'exercice	29	32	(3)
Cessions	(47)	(47)	-
Au 30 juin 2020	3 274	937	2 337

3.5.14 Immobilisations financières

En milliers d'euros	30/06/2020	31/12/2019
Autres immobilisations financières	122	115
Prêts	11 347	10 547
Autres titres immobilisés	-	-
Total des immobilisations financières	11 469	10 662

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 s'élève à 11 345 K€ au 30 juin 2020.

3.5.15 Mise en équivalence

Au 30 juin 2020, PAREF détient :

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

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

En milliers d'euros	% d'intérêt au 30/06/2020	31/12/2019	Variation du capital / Variation de % d'intérêt	Quote-part de résultat mis en équivalence	Dividendes versés et autres variations	30/06/2020
Vivapierre	27,24%	10 786	-	584	-	11 371
Wep Watford	50,00%	2 878	-	751	-	3 628
Total titres mis en équivalence		13 664	-	1 335	-	14 999

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 OPCl.

En milliers d'euros	30/06/2020		31/12/2019	
	Total	Quote-Part PAREF	Total	Quote-Part PAREF
Bilan				
Total de l'actif	97 608	26 588	98 224	26 756
dont immeubles de placement	91 740	24 990	91 780	25 001
dont autres actifs	5 868	1 598	6 444	1 755
Dettes bancaires (long terme)	-	-	-	-
Dettes bancaires (court terme)	55 865	15 218	58 627	15 970
Capitaux propres	41 742	11 371	39 597	10 786

En milliers d'euros	30/06/2020		30/06/2019	
	Total	Quot-Part PAREF	Total	Quot-Part PAREF
Compte de résultat				
Revenus locatifs	3 652	995	1 085	295
Résultat brut d'exploitation	2 982	812	5 942	1 619
Variation des justes valeurs	(40)	(11)	(4 110)	(1 120)
Coût de l'endettement financier net	(797)	(217)	(1 487)	(405)
Résultat net	2 145	584	345	94
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.

Les cautions données par PAREF sont détaillées en note 3.5.39 « Engagements hors bilan ».

En milliers d'euros	30/06/2020		31/12/2019	
	Total	Quote-Part PAREF	Total	Quote-Part PAREF
Bilan				
Total de l'actif	38 284	19 142	36 393	18 196
dont immeubles de placement	36 100	18 050	34 800	17 400
dont autres actifs	2 184	1 092	1 593	796
Dettes bancaires *	7 431	3 716	8 910	4 455
Autres dettes (court terme) **	23 597	11 798	21 728	10 864
Capitaux propres	7 256	3 628	5 755	2 878

En milliers d'euros	30/06/2020		30/06/2019	
	Total	Quote-Part PAREF	Total	Quote-Part PAREF
Compte de résultat				
Revenus locatifs	842	421	492	246
Résultat brut d'exploitation	427	213	(168)	(84)
Variation des justes valeurs	1 300	650	1 900	950
Coût de l'endettement financier net	(226)	(113)	(143)	(71)
Résultat net	1 501	751	1 589	794
Dividende versé au cours de l'année	-	-	-	-

* dont 2 962 K€ à court terme au 30 juin 2020 (2 314 K€ au 31 décembre 2019)

** essentiellement les comptes courants

3.5.16 Actifs financiers

En milliers d'euros

Au 1^{er} janvier 2019	1 007
Acquisitions	197
Ajustement de la juste valeur (réserves)	8
Perte durable (charge)	(52)
Au 1^{er} janvier 2020	1 160
Acquisitions	159
Ajustement de la juste valeur (réserves)	-
Perte durable (charge)	(25)
Au 30 juin 2020	1 294

Les actifs financiers incluent des parts de SCPI, qui ne sont pas consolidées.

3.5.17 Clients et autres débiteurs

Les créances clients et comptes rattachés se décomposent comme suit :

En milliers d'euros	Total	< 30 jours	> 30 jours et < 60 jours	> 60 jours et < 90 jours	> 90 jours	31/12/2019
Créances clients	16 030	7 142	231	1 042	7 615	13 138
Dépréciation des créances clients	(215)	(215)				(334)
Créances fiscales et sociales	4 130	4 130				831
Autres débiteurs	1 275	1 275				3 172
Créances clients et comptes rattachés	21 221	12 332	231	1 042	7 615	16 807
Autres créances et comptes de régularisation	312	312				98

Au 30 juin 2020, les 5 principales créances clients représentent 8 943 K€ portant sur les SCPI du fait des commissions dues à PAREF Gestion.

Les créances fiscales se composent principalement de TVA déductible pour 2 979 K€.

La juste valeur des créances clients correspond à leur valeur nette comptable au 30 juin 2020.

3.5.18 Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont composés de contrats d'échange de conditions de taux d'intérêts (« 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.

Le Groupe a mis en place en 2019 dans le cadre de son refinancement deux swaps de taux dont un sur le montant tiré à la mise en place, soit 30 M€, et un second de 40 M€, les deux sur la maturité de l'emprunt. L'efficacité de ces swaps permet d'adopter la comptabilité de couverture.

La valeur au passif des instruments dérivés au 30 juin 2020 est de 865 K€ en couverture parfaite et représente la juste valeur des deux swaps de taux.

La variation de valeur de marché de ces instruments faisant l'objet de la comptabilité de couverture est affectée à un poste de réserves pour 458 K€ au titre du 1^{er} semestre 2020.

3.5.19 Trésorerie et équivalents de trésorerie

En milliers d'euros	30/06/2020	31/12/2019
Comptes à terme	-	-
Disponibilité	9 129	16 357
Total trésorerie et équivalents de trésorerie	9 129	16 357

3.5.20 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 2020 :

En milliers d'euros

Au 1^{er} janvier 2019	700
Transfert d'actifs non courant détenus en vue de la vente en immeubles de placement	(700)
Transfert d'immeubles de placement en actifs non courants détenus en vue de la vente	4 750
Cession d'immeubles non courants détenus en vue de la vente	-
Variation de la juste valeur	-
Au 1^{er} janvier 2020	4 750
Transfert d'actifs non courant détenus en vue de la vente en immeubles de placement	-
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	(4 750)
Variation de la juste valeur	-
Au 30 juin 2020	-

3.5.21 Capital social

Au 30 juin 2020, le capital social du Groupe est composé de 1 510 195 actions, d'une valeur nominale de 25 euros. Ce capital est entièrement libéré.

Le Groupe détient 1 059 actions propres au 30 juin 2020 qui sont éliminées des fonds propres en consolidation. Les actions détenues dans le cadre du programme de rachat se classent comme suit : 141 en couverture des plans de stock-options et 918 au titre du contrat de liquidité.

3.5.22 Répartition du capital de PAREF au 30 juin 2020

Les chiffres indiqués dans le tableau ci-dessous sont basés sur des déclarations de seuil reçus par PAREF. Les évolutions depuis le 31/12/2019 proviennent principalement de l'optionnalité donnée aux actionnaires d'opter pour le paiement de dividende au titre de l'exercice 2019 en actions.

Noms	Situation au 30 juin 2020				Situation au 31 décembre 2019			
	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
Fosun	904 108	59,87%	904 108	59,91%	862 699	59,71%	862 699	59,75%
Anjou Saint Honoré SAS	267 303	17,70%	267 303	17,71%	250 598	17,34%	250 598	17,36%
Société Civile financière Chatel	79 350	5,25%	79 350	5,26%	79 350	5,49%	79 350	5,50%
Degroff Petercam Asset Management	35 939	2,38%	35 939	2,38%	35 939	2,49%	35 939	2,49%
Autodétention	1 059	0,07%	-	-	1 059	0,07%	-	-
Flottant	222 436	14,73%	222 436	14,74%	215 193	14,89%	215 193	14,90%
Total général	1 510 195	100,00%	1 509 136	100,00%	1 444 838	100,00%	1 443 779	100,00%

3.5.23 Dettes financières

En milliers d'euros	Dettes locatives					Dettes financières hors CBC	Concours bancaires courants	Total dettes financières
	Emprunts bancaires	Dettes de crédit-bail	Avances preneurs	Autres dettes locatives	Frais d'emprunt			
Solde au 31 décembre 2019	70 103	12 111	(3 867)	2 511	(1 289)	79 570	-	79 570
Variations "Cash"								
Augmentation	-	-	-	-	-	-	168	168
Diminution	-	(12 111)	3 867	-	-	(8 244)	-	(8 244)
Juste valeur	-	-	-	-	-	-	-	-
Sous-total variation "cash"	70 103	-	-	2 511	(1 289)	71 326	168	71 494
Variations "non cash"								
Augmentation	112	-	-	-	-	112	-	112
Diminution	(103)	-	-	(277)	356	(24)	-	(24)
Juste valeur	-	-	-	-	-	-	-	-
Sous-total variation "non cash"	8	-	-	(277)	356	88	-	88
Solde au 30 juin 2020	70 112	-	-	2 234	(933)	71 413	168	71 582

En milliers d'euros	31/12/2019	Variation	30/06/2020
Dettes financières - Non courant			
Emprunts bancaires	70 004	4	70 008
Retraitement des frais d'émission d'emprunt	(1 002)	314	(688)
Dettes locatives (CBI et avance preneur)	7 528	(7 528)	-
Dettes locatives (location)	1 944	(288)	1 656
Sous total	78 474	7 498	70 976
Dettes financières - Courant			
Emprunts bancaires	100	172	272
Retraitement des frais d'émission d'emprunt	(287)	42	(245)
Dettes locatives (CBI et avance preneur)	715	(715)	-
Dettes locatives (location)	567	11	578
Sous total	1 095	(489)	606
Total	79 570	(7 987)	71 582

Au 30 juin 2020, la 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 933 K€ au 30 juin 2020.

En milliers d'euros

Société	Frais au 31 décembre 2019	Nouvel emprunt	Amort 30 juin 2020	Frais au 30 juin 2020	Court terme	De 1 à 2 ans	De 2 à 5 ans	> 5 ans
DAX ADOUR	234	-	234	-	-	-	-	-
PAREF	1 055	-	123	933	245	245	444	-
Total frais d'emprunts	1 289	-	356	933	245	245	444	-

Le taux moyen de frais financiers sur les dettes tirées du groupe s'est élevé au cours du 1^{er} semestre 2020 à 1,7 % contre 2,2 % au 31 décembre 2019.

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 et droit d'utilisation	
	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2020	31/12/2019
De 1 à 2 ans	327	1 037	563	1 318
De 2 à 5 ans	70 649	73 093	1 093	3 766
Plus de 5 ans	-	4 344	-	4 388
Total emprunts à long terme	70 976	78 473	1 656	9 472

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 ;

- Un ratio de dette financière sécurisée « DFS » défini comme le montant des financements garantis par des hypothèques ou des nantissements, comparé à celui des investissements immobiliers financés. Ce ratio devra être inférieur à 30% entre la date de signature et le premier anniversaire de la date de signature et inférieur à 25% entre le premier anniversaire de la signature et la date d'échéance finale applicable ;
- La valeur du patrimoine consolidé doit maintenir à tout moment pendant la durée du crédit bancaire une valeur supérieure ou égale à 125 M€.

Avec un ratio LTV de 26%, un ICR de 9,5x, un DFS de 12,7% et une valeur du patrimoine supérieur à 125 M€, le Groupe respecte ces ratios au 30 juin 2020.

3.5.24 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.

3.5.25 Provisions

Les provisions s'élèvent à 261 K€ au 30 juin 2020 contre 260 K€ au 31 décembre 2019, selon détail ci-dessous :

En milliers d'euros	30/06/2020	31/12/2019
Provision créances litigieuses	-	-
Provision pour charges	-	-
Provisions pour engagements de retraite	117	117
Provision pour litige salarial	144	143
Total	261	260

3.5.26 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 2 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 et Novapierre Allemagne 2. 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	30/06/2020	31/12/2019
Commissions d'apporteurs - factures non parvenues	3 630	4 470
Honoraires - factures non parvenues	718	1 227
Autres factures non parvenues	1 450	1 099
Autres fournisseurs	1 998	316
Total	7 796	7 111

3.5.27 Dettes fiscales et sociales

En milliers d'euros	30/06/2020	31/12/2019
Personnel et comptes rattachés	1 160	1 679
Organismes sociaux	1 088	1 374
Impôt courant	127	194
Taxes	5 249	3 848
Total	7 625	7 095

La ligne « Personnel et comptes rattachés » comprend principalement des provisions de charges à payer au 30 juin 2020.

La ligne « Taxes » inclut notamment la TVA collectée de PAREF et de ses filiales pour 4 308 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.

3.5.28 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 2006. 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.

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 70 % avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ; L'article 45 de la loi n°2018-137 du 28 décembre 2018 de finances pour 2019 prévoit que les SIIC doivent désormais distribuer leurs bénéfices exonérés provenant de cessions d'immeubles à hauteur de 70%. Cette disposition s'applique aux exercices clos à compter du 31 décembre 2018. Par conséquent, les plus-values de cessions réalisées au cours d'exercices clos avant cette date restent soumises à l'obligation de distribution au taux de 60%, même si la distribution n'a pas encore été effectuée à la date du 31 décembre 2018 ;
- les dividendes reçus des filiales ayant opté, doivent être intégralement redistribués au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception.

3.5.29 Autres dettes et comptes de régularisation

En milliers d'euros	30/06/2020	31/12/2019
Produits constatés d'avance et autres dettes	1 268	579
Dépôts et cautionnements reçus	1 888	1 878
Dont < 1 an courant	332	436
Dont > 1 an non-courant	1 556	1 442
Total	3 156	2 457

3.5.30 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	30/06/2020	30/06/2019
Revenus locatifs bruts ^{(1) (2)}	4 548	3 353
Charges locatives refacturées ^{(1) (2)}	2 642	2 191
Autres produits	1	66
Commissions	13 018	17 688
Dont de gestion	4 617	4 622
Dont de souscription	8 401	13 065
Total	20 209	23 297

⁽¹⁾ Revenus reconnus selon IFRS 16 (loyers, refacturation TF & assurances) s'élèvent à 6,1 M€

⁽²⁾ Revenus reconnus selon IFRS 15 (Commissions, refacturation charges hors TF & assurances) s'élèvent à 14,1 M€

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. Aucun bail est concerné par des loyers variables à l'exception de 2 baux dans Vivapierre.

Les commissions de l'activité gestion pour le compte de tiers s'élèvent à 13 018 K€ contre 17 688 K€ au S1 2019.

Rétrocessions et commissions

En milliers d'euros	30/06/2020	30/06/2019
Commissions distributeurs	5 083	8 430
Commissions partenaires	1 691	1 422
dont rétrocession sur commission de souscription	1 470	513
dont délégation property et technique	221	909
Total	6 773	9 852

Chiffre d'affaires net

En milliers d'euros	30/06/2020	30/06/2019
Revenus locatifs bruts (A)	4 548	3 353
Charges locatives refacturées ⁽¹⁾	2 642	2 191
Charges et taxes locatives ⁽²⁾	(2 808)	(2 418)
Autres charges sur immeubles ⁽³⁾	-	(100)
Charges locatives et taxes non récupérées (B) : ⁽¹⁾⁺⁽²⁾⁺⁽³⁾	(167)	(326)
Autres produits (C)	1	66
Revenus locatif nets (A) + (B) + (C)	4 382	3 092
Commissions (D)	13 018	17 688
Dont de souscription	8 401	13 065
Dont de gestion	4 617	4 622
Rétrocessions et commissions (E)	(6 773)	(9 852)
Commissions distributeurs	(5 083)	(8 430)
Commissions partenaires	(1 691)	(1 422)
dont rétrocession sur commission de souscription	(1 470)	(513)
dont délégation property et technique	(221)	(909)
Commissions nettes de rétrocessions (D) + (E)	6 245	7 836
Dont de souscription	1 849	4 122
Dont de gestion	4 396	3 714
Total	10 627	10 928

3.5.31 Charges générales d'exploitation

En milliers d'euros	30/06/2020	30/06/2019
Frais de personnel	3 395	3 189
Autres frais généraux, hors rétrocessions et commissions	1 429	1 924
Autres charges	4	6
Total	4 829	5 119

Frais de personnel

En milliers d'euros	30/06/2020	30/06/2019
Salaires et traitements	2 250	2 015
Charges sociales	1 145	1 174
Total	3 395	3 189

Le Groupe emploie 59 personnes au 30 juin 2020.

Répartition de l'effectif par tranche d'âge	30/06/2020	31/12/2019
Moins de 30 ans	11	11
De 30 à 40 ans	27	24
De 40 à 50 ans	16	15
Plus de 50 ans	5	4
Total	59	54

Répartition de l'effectif par genre	30/06/2020	31/12/2019
Nombre de salariés femme	33	33
Nombre de salariés homme	26	21
Total	59	54

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.

Autres frais généraux

En milliers d'euros	30/06/2020	30/06/2019
Honoraires	577	675
Autres frais généraux	852	1 248
- dont frais de siège social	83	127
- dont frais de communication et publicité	75	275
- divers	695	846
Total	1 429	1 924

3.5.32 Amortissements et dépréciations

Les dotations sur amortissements et provisions sont constituées comme suit :

En milliers d'euros	30/06/2020	30/06/2019
Amortissements sur immobilisations ⁽¹⁾	342	296
Dotations aux provisions créances douteuses	22	150
Dotations et reprise aux provisions pour risques et charges	(129)	(417)
Créances irrécouvrables	-	249
Total	235	278

⁽¹⁾ Dont 272 K€ en 2020 vs 226 K€ en 2019 liés à la première application d'IFRS 16 en 2019

3.5.33 Coût de l'endettement financier net

En milliers d'euros	30/06/2020	30/06/2019
Rémunération de trésorerie et équivalents de trésorerie	(28)	(37)
Intérêts sur opérations de location ⁽¹⁾	118	123
Autres Intérêts sur emprunts bancaires	745	1 158
Total	836	1 244

⁽¹⁾ Dont 18 K€ en 2020 vs 20 K€ en 2019 liés à la première application d'IFRS 16 en 2019.

Le taux moyen d'intérêts figure en note 3.5.23 « Dettes financières »

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

3.5.34 Autres produits et charges financiers

En milliers d'euros	30/06/2020	30/06/2019
Dividendes de SCPI	42	104
Revenus des placements financiers	90	82
Total autres produits financiers	132	186
Perte durable de valeur des actifs financiers	-	-
Total autres charges financières	-	-
Ajustement de juste valeur des instruments dérivés	-	189
Total	132	375

3.5.35 Charges d'impôts

En milliers d'euros	30/06/2020	30/06/2019
Impôts courants	480	1 233
Impôts différés	-	(66)
Total	480	1 166

3.5.36 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 2020 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 1 059 de ses actions dont 141 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 2020 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	30/06/2020	30/06/2019
Résultat net attribuable aux actionnaires (en K€)	7 193	7 878
Nombre moyen pondéré et ajusté d'actions ordinaires en circulation	1 454 552	1 439 948
Résultat net par action ajusté (€ par action)	4,95	5,47
Résultat par action dilué		
Résultat net attribuable aux actionnaires (en K€)	7 193	7 878
Nombre moyen pondéré et ajusté d'actions ordinaires en circulation	1 460 480	1 445 876
Résultat net par action ajusté (€ par action)	4,93	5,45

3.5.37 Dividende par action

Les dividendes versés au cours du premier semestre 2020, au titre de l'exercice 2019, se sont élevés à 5 775 K€ (4,00 € par action), dont 3 921 K€ de paiement de dividende en actions pour 65 357 actions souscrites.

3.5.38 Transactions avec les parties liées

- Dirigeants

Rémunérations payées aux principaux dirigeants (en milliers d'euros)	30/06/2020	30/06/2019
a) avantages à court terme	559	465
b) avantages postérieurs à l'emploi	65	7
c) autres avantages à long terme	-	-
d) indemnités de fin de contrat de travail	-	-
e) paiement fondé sur des actions	-	-
Total	624	471

A l'exception des transactions ci-dessus, aucune transaction avec les parties liées n'a été enregistrée au 1^{er} semestre 2020.

3.5.39 Engagements hors bilan

Engagements donnés

- Dans le cadre du refinancement du Groupe, l'actif situé à Levallois-Perret détenu par Polybail a été hypothéqué, les titres de Polybail détenus par Paref sont nantis et les créances envers Polybail sont nanties ;
- 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 ;
- Nantissement des créances au titre des instruments de couverture.

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 2020, le montant de ces garanties s'élève à 243 K€ ;
- 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. Un tirage de 40 M€ a été effectué pour l'acquisition des étages de la TOUR FRANKLIN.

3.5.40 Evénements post-clôture

- Néant

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 2020 au 30 juin 2020)

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 2020 au 30 juin 2020 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 le 31 juillet 2020 sur la base des éléments disponibles à cette date dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19 et de difficultés à appréhender ses incidences et les perspectives d'avenir. 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.

II Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité établi le 31 juillet 2020 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 2020

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	50
4.2. Responsables du contrôle des comptes	50
4.3. Documents accessibles au public	50
4.4. Table de concordance	51

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 le présent Rapport Semestriel 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 présentés sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint dont la table de concordance

figure à la section 4.4 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 Financière, 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 d'enregistrement universel 2019 ;
- 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 d'enregistrement universel 2019.

Rubrique de l'annexe 1 du Règlement Délégué (UE) 2019/980 de la commission du 14 mars 2019 :

N°	Rubrique	Pages du Document d'enregistrement universel 2019	Pages de l'amendement au Document d'enregistrement universel 2019
1.	PERSONNES RESPONSABLES, INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, RAPPORTS D'EXPERTS ET APPROBATION DE L'AUTORITÉ COMPÉTENTE		
1.1.	Identité des personnes responsables	152	50
1.2.	Déclaration des personnes responsables	152	50
1.3.	Déclaration ou rapport d'expert	23	
1.4.	Informations provenant de tiers	23 ; 58 ; 78 ; 113	47
1.5.	Déclaration sans approbation préalable de l'autorité compétente	3	
2.	CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES		
2.1.	Identité des contrôleurs légaux	152	50
2.2.	Changement éventuel	N/A	N/A
3.	FACTEURS DE RISQUES		
3.1.	Description des risques importants qui sont propres à l'émetteur, répartis en un nombre limité de catégories, dans une section intitulée «facteurs de risque»	119	
4.	INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR		
4.1.	Raison sociale et nom commercial	126	
4.2.	Lieu, numéro d'enregistrement et LEI de l'émetteur	126	
4.3.	Date de constitution et durée de vie	126	
4.4.	Siège social, forme juridique de l'émetteur et législation applicable, adresse et numéro de téléphone du siège statutaire, site Web avec un avertissement	126	
5.	APERÇU DES ACTIVITÉS		
5.1.	Principales activités		
5.1.1.	Nature des opérations effectuées par l'émetteur et ses principales activités, mentionnant les principales catégories de produits vendus et / ou services fournis	8	6 ; 25
5.1.2.	Nouveau produit et/ou service important lancé sur le marché et l'état d'avancement	8	
5.2.	Principaux marchés	8	6 ; 25
5.3.	Événements importants dans le développement des activités de l'émetteur	8 ; 32	6 ; 26
5.4.	Stratégie et objectifs	17	
5.5.	Dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets ou de licence, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	130	
5.6.	Position concurrentielle	8	6
5.7.	Investissements		
5.7.1.	Investissements réalisés	8 ; 16	16
5.7.2.	Investissements en cours	8	
5.7.3.	Informations sur les participations	44	33
5.7.4.	Impact des éléments environnementaux sur l'utilisation des immobilisations corporelles	N/A	N/A
6.	STRUCTURE ORGANISATIONNELLE		
6.1.	Description du Groupe et de la place occupée par l'émetteur	132	
6.2.	Liste des filiales importantes de l'émetteur	76 ; 125	
7.	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT		
7.1.	Situation financière		
7.1.1.	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	25 ; 62	
7.1.2.	Évolution future probable des activités de l'émetteur, et ses activités en matière de recherche et de développement	8 ; 132	

N°	Rubrique	Pages du Document d'enregistrement universel 2019	Pages de l'amendement au Document d'enregistrement universel 2019
7.2	Résultat d'exploitation		
7.2.1	Facteurs importants influant sensiblement sur le revenu d'exploitation		27
7.2.2	Changements importants du chiffre d'affaires	N/A	N/A
8	TRÉSORERIE ET CAPITAUX		
8.1	Informations sur les capitaux	28 ; 116	22 ; 38
8.2	Flux de trésorerie	29	23
8.3	Besoins de financement et structure de financement	15 ; 48	10 ; 38
8.4	Restrictions à l'utilisation des capitaux	N/A	N/A
8.5	Sources de financement attendues	15 ; 48	10 ; 38
9	ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE		
9.1	Environnement réglementaire dans lequel l'émetteur opère et qui peut influencer de manière significative sur ses activités et mentionner toute mesure ou tout facteur de nature administrative, économique, budgétaire, monétaire ou politique ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement sur les activités de l'émetteur	119 ; 130	
10	INFORMATION SUR LES TENDANCES		
10.1	Principales tendances ayant affecté la production, les ventes et les stocks, les coûts et les prix de vente depuis la fin du dernier exercice jusqu'à la date du document d'enregistrement	11	
10.2	Tendance, incertitude, contrainte, engagement ou événement connu par l'émetteur raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur, au moins pour l'exercice en cours	11	
11	PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE		
11.1	Déclaration indiquant si la prévision du bénéfice est, ou non, encore valable à la date du document d'enregistrement et, le cas échéant, expliquant pourquoi elle ne l'est plus	N/A	N/A
11.2	Déclaration énonçant les principales hypothèses sur lesquelles l'émetteur a fondé sa prévision ou son estimation	N/A	N/A
11.3	Prévision ou estimation du bénéfice élaborée sur une base comparable aux informations financières historiques et conforme aux méthodes comptables de l'émetteur	N/A	N/A
12	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE		
12.1	Informations concernant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance	92	
12.2	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale	99	
13	RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES		
13.1	Montant de la rémunération versée et avantages en nature octroyés par l'émetteur et ses filiales	104	
13.2	Montant total des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par l'émetteur ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages	104	
14	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION		
14.1	Dates d'expiration des mandats actuels	92	
14.2	Contrats de service liant les membres des organes d'administration et de direction à l'émetteur	100	
14.3	Informations sur le comité de l'audit et le comité de rémunération de l'émetteur	92	
14.4	Déclaration de conformité au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur	92	
14.5	Incidences significatives potentielles sur la gouvernance d'entreprise	N/A	N/A
15	SALARIÉS		
15.1	Nombre de salariés et répartition des effectifs	53 ; 86	43
15.2	Participation et stock-options	87	

N°	Rubrique	Pages du Document d'enregistrement universel 2019	Pages de l'amendement au Document d'enregistrement universel 2019
15.3	Accords prévoyant une participation des salariés dans le capital	N/A	N/A
16	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES		
16.1	Actionnaires détenant plus de 5 % du capital à la date du document d'enregistrement	116	
16.2	Existence de droits de vote différents	116	
16.3	Contrôle	116	
16.4	Accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle	N/A	N/A
17	TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES		
17.1	Détail des transactions avec des parties liées 1) prévues dans les normes adoptées conformément au règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil, ou 2) conclues par l'émetteur durant la période couverte par les informations financières historiques jusqu'à la date du document d'enregistrement	56 ; 100	46
18	INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT L'ACTIF ET LE PASSIF, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR		
18.1	Informations financières historiques	125	
18.1.1	Informations financières historiques auditées pour les trois derniers exercices	N/A	N/A
18.1.2	Changement de date de référence comptable	N/A	N/A
18.1.3	Normes comptables	32	26
18.1.4	Changement de référentiel comptable	N/A	N/A
18.1.5	Informations financières: bilan, compte de résultat, variations des capitaux propres, tableau des flux de trésorerie et les méthodes comptables et les notes explicatives	26-29 ; 32 ; 62	20-24 ; 26
18.1.6	États financiers consolidés	26-29	20-23
18.1.7	Date des dernières informations financières	30	24
18.2	Informations financières intermédiaires et autres		
18.2.1	Informations financières trimestrielles ou semestrielles	N/A	20-46
18.3	Audit des informations financières historiques annuelles		
18.3.1	Mention indiquant les informations financières historiques donnent une image fidèle, conformément aux normes d'audit applicables dans un État membre ou à une norme équivalente	58 ; 78	50
18.3.2	Autres informations vérifiées par les contrôleurs légaux	N/A	N/A
18.4	Informations financières pro forma		
18.4.1	Informations financières pro forma en cas de modification significative des valeurs brutes	N/A	N/A
18.5	Politique de distribution des dividendes		
18.5.1	Politique de l'émetteur en matière de distribution de dividendes et toute restriction applicable	17	
18.5.2	Montant du dividende par action	134 ; 56	45
18.6	Procédures judiciaires et d'arbitrage		
18.6.1	Tout procédure administrative, judiciaire ou d'arbitrage	123	
18.7	Changement significatif de la situation financière		
18.7.1	Tout changement significatif de la situation financière du groupe survenu depuis la fin du dernier exercice pour lequel des états financiers audités ou des informations financières intermédiaires ont été publiés	N/A	N/A

N°	Rubrique	Pages du Document d'enregistrement universel 2019	Pages de l'amendement au Document d'enregistrement universel 2019
19	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES		
19.1	Capital social		
19.1.1	Capital souscrit et nombre d'actions	116	38
19.1.2	Actions non représentatives du capital	116	38
19.1.3	Actions autodétenues	116	38
19.1.4	Valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription	N/A	N/A
19.1.5	Droit d'acquisition et/ou obligation attaché(e) au capital souscrit	128	
19.1.6	Capital de tout membre du groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option	117	
19.1.7	Historique du capital social	116	38
19.2.	Acte constitutif et statuts		
19.2.1	Registre et objet social	126	
19.2.2	Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions	116	
19.2.3	Dispositions statutaires ou autres qui auraient pour effet de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle	126	
20	CONTRATS IMPORTANTS		
20.1	Contrat important pour les deux années précédant immédiatement la publication du document d'enregistrement	130	
21	DOCUMENTS DISPONIBLES		
21.1	Déclaration des documents disponibles pour consultation	152	50

Conception & réalisation



www.pomelo-paradigm.com

