

2026
**RAPPORT
FINANCIER
SEMESTRIEL**

Rapport d'activité	4
1.1 Présentation du Groupe	5
1.2 Faits marquants du 1er semestre 2026	5
1.3 Résultats du 1er semestre 2026	9
1.4 Ressources financières	11
1.5 Actif net réévalué EPRA (ANR EPRA)	12
1.6 Événements postérieurs à la clôture	13
1.7 Reporting EPRA au 30 juin 2026	14
Portefeuille au 30 juin 2026	22
2.1 Liste des actifs du Groupe PAREF au 30 juin 2026	23
Comptes consolidés	24
3.1 État de la situation financière	25
3.2 État de résultat	26
3.3 État de variation des capitaux propres	27
3.4 Tableau de flux de trésorerie	28
3.5 Notes annexes aux états financiers consolidés	29
3.6 Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	56
Informations complémentaires	57
4.1 Attestation du responsable du document d'enregistrement universel	58
4.2 Responsables du contrôle des comptes	58
4.3 Documents accessibles au public	58
4.4 Table de concordance	59

CHIFFRES CLÉS

ACTIFS SOUS GESTION

2,9 Mds€

ACTIFS DÉTENUS EN PROPRE

165 M€

EPRA NRV

85,1 €

Ratio LTV

38%



1

Rapport d'activité



Tempo - PARIS XI

1.1	Présentation du Groupe	5
1.2	Faits marquants du 1er semestre 2026	5
1.3	Résultats du 1er semestre 2026	9
1.4	Ressources financières	11
1.5	Actif net réévalué EPRA (ANR EPRA)	12
1.6	Événements postérieurs à la clôture	13
1.7	Reporting EPRA au 30 juin 2026	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) en 2006.

Le Groupe est devenu un acteur européen de référence dans l'investissement et la gestion immobilière et gère 2,9 milliards d'euros d'actifs sous gestion, dont plus de la moitié sont situés hors de France.

Depuis plus de 30 ans, PAREF s'appuie sur son savoir-faire pour accompagner actionnaires, investisseurs, locataires et

utilisateurs. Le Groupe propose ainsi une expertise sur l'ensemble des classes d'actifs couvrant : l'investissement, le développement, le fund management et l'asset management.

Engagé en faveur d'un immobilier durable et performant, PAREF déploie une approche qui allie rendement, durabilité et satisfaction client. Grâce à ses collaborateurs, le Groupe répond aux attentes des investisseurs institutionnels et particuliers tout en contribuant à la transformation du secteur immobilier.

1.2 FAITS MARQUANTS DU 1^{ER} SEMESTRE 2026

Activité immobilière pour compte propre

Une gestion active continue

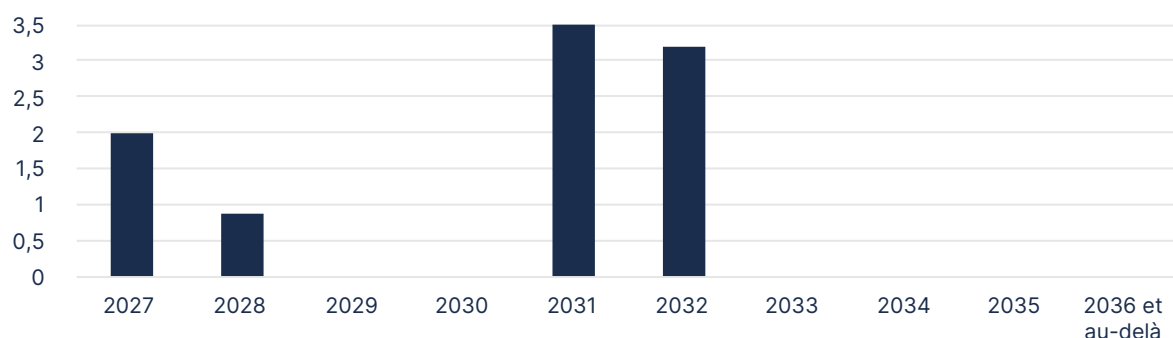
Au 30 juin 2026, PAREF détient :

- 6 actifs en propre, principalement des actifs de bureaux du Grand Paris ;
- des participations minoritaires dans des SCPI/OPPCI.

L'activité de gestion reste résiliente malgré le recul du marché immobilier :

- le taux d'occupation financier (TOF) du portefeuille s'affiche à 78,2%, en progression par rapport au 31 décembre 2025 (76,4%), porté par l'avancée de la commercialisation des actifs.
- la maturité moyenne pondérée des baux (WALB) s'établit à 4,06 ans, contre 4,23 ans à fin 2025, reflétant l'évolution naturelle du portefeuille sur la période ;
- les loyers à périmètre constant affichent une hausse de 14,2% ;
- Le taux de rendement initial brut moyen des actifs détenus en propre ressort à 6,3%, contre 5,9% fin 2025, porté notamment par l'ajustement des valeurs d'expertise.

Échéancier des loyers (fin de la période ferme – en M€)



Des revenus locatifs nets en forte hausse

Les revenus locatifs nets des actifs de PAREF s'établissent à 3,3 M€ au 1^{er} semestre 2026, en hausse de 23,8% par rapport au 1^{er} semestre 2025. Cette évolution s'explique principalement par :

- la contribution du nouveau bail signé sur l'actif parisien Tempo ;
- l'impact positif de l'indexation des loyers.
- L'évolution des revenus bénéficie également d'un effet de base favorable sur la période. Celui-ci s'explique par l'impact négatif enregistré en 2025 des franchises de loyers liées à l'extension du bail de la Tour Franklin à La Défense, ainsi que par la reprise des franchises de loyers non amorties consécutive à la cession de l'actif d'Aubergenville.

Résultats locatifs sur le patrimoine détenu en propre (en milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025	Evolution
Revenus locatifs bruts	3 881	3 205	21,1 %
Charges locatives refacturées	2 265	2 190	3,4 %
Charges locatives, taxes et assurances	(2 880)	(2 759)	4,4 %
Charges non récupérables	(615)	(568)	8,2 %
Autres revenus	-	1	(98,9) %
Total revenus locatifs nets	3 266	2 638	24 %

Une valeur du patrimoine immobilier en recul

La valeur du patrimoine de PAREF s'établit à 165,4 M€ au 30 juin 2026, en recul de 5,0% par rapport à fin 2025. Cette évolution s'explique par un ajustement des valeurs en portefeuille pour -7,9 M€, portant principalement sur le patrimoine de bureaux situé à Paris et en région parisienne, dans un contexte de hausse des taux de rendement exigés par les investisseurs et de pression sur les valeurs locatives de marché.

Le patrimoine se compose de 152,8 M€ pour les 6 actifs immobiliers détenus en propre et de 12,7 M€ de participations financières dans des fonds gérés par le Groupe.

Chiffres clés du patrimoine immobilier	30/06/2026	31/12/2025
Nombre d'actifs	6	6
Surface locative (en exploitation)	63 748 m ²	63 748 m ²
Valorisation	153 m€	161 m€

Activité de gestion pour compte de tiers

Le Groupe s'appuie sur ses deux filiales, PAREF Gestion et PAREF Investment Management, qui apportent leur savoir-faire auprès des investisseurs institutionnels et particuliers en proposant des services d'Asset Management, de Fund Management et d'Investissement sur les actifs des fonds immobiliers.

Gestion de fonds : un portefeuille résilient et en cours d'optimisation

Sur le 1^{er} semestre 2026, la collecte sur le marché des SCPI tend à se stabiliser mais plusieurs défis demeurent pour les sociétés de gestion immobilières. La liquidité reste structurellement fragile et les flux de souscriptions restent concentrés sur un nombre restreint de véhicules, illustrant la polarisation persistante du marché.

Depuis le renouvellement de sa gamme historique en septembre 2024, PAREF Gestion a confirmé la solidité de ses SCPI, portées par des performances stables sur l'exercice 2025. Cette dynamique s'est appuyée sur un pilotage rigoureux des portefeuilles, avec la poursuite de la rotation d'actifs, le maintien des performances et de la résilience des fonds gérés, et une stratégie ESG affirmée. Fort de ce socle, la société de gestion a poursuivi activement son développement, avec plusieurs initiatives engagées pour répondre à de nouvelles thématiques d'investissement porteuses.

Répartition de la collecte brute réalisée au 1^{er} semestre 2026 :

Type	Fonds	Collecte brute S1 2026 (M€)	Collecte brute S1 2025 (M€)	Evolution
SCPI	Paref Prima	4,2	6,5	(36,5) %
	PAREF Hexa	0,5	3,2	(83,2) %
	PAREF Evo	0,2	2,7	(92,6) %
	Novapierre Résidentiel	-	-	NA
	Novapierre 1	-	-	NA
Total		4,9	12,4	(60,6) %

PAREF Gestion a poursuivi sa stratégie de gestion active des portefeuilles en procédant à des arbitrages au 1^{er} semestre 2026 pour 13,4 M€, dont notamment :

- 9,5 M€ pour Novapierre Résidentiel
- 3,5 M€ pour PAREF Hexa
- 0,4 M€ pour Novapierre 1

Le patrimoine géré par PAREF Gestion pour compte de tiers s'élève à plus de 2,5 milliards d'euros au 30 juin 2026, stable par rapport au 31 décembre 2025.

Type	Fonds	Stratégie	Actifs sous gestion (M€) 30 juin 2026	Actifs sous gestion (M€) 31 déc 2025	Evolution
SCPI	Paref Prima	Commerces	979	971	0,8 %
	Novapierre Résidentiel	Résidentiel	303	309	(1,7) %
	Paref Hexa	Bureau/Logistique	235	239	(1,5) %
	Novapierre 1	Commerces	200	205	(2,5) %
	Paref Evo	Bureau/Logistique	44	43	1,0 %
Sous-total SCPI			1762	1767	(0,3) %
OPPCI	Vivapierre	Résidences hôtelières	72	77	(6,3) %
Sous-total OPPCI			72	77	(6,3) %
Autres FIA			634	631	0,4 %
Total			2 468	2 476	(0,3) %

Avec une empreinte européenne et une offre différenciante, PAREF Gestion a poursuivi son **activité de gestion de fonds en Italie**, notamment du Fondo Broggi, propriétaire de « The Medelan », actif emblématique du centre de Milan totalement restructuré et livré par le Groupe en 2022.

Gestion sous mandat : développement stratégique de long terme avec la sécurisation de nouveaux flux entrants

En Allemagne, le Groupe a obtenu deux nouveaux mandats d'asset management portant sur deux actifs situés à Berlin et à Munich.

En Italie, sur l'actif emblématique « The Medelan » au cœur de Milan, un bail de 15 ans a été signé en mars 2026 avec Virgin Active pour une surface totale de 2 800 m², témoignant de la capacité du Groupe à conduire des actions de commercialisation créatrices de valeur.

Dans le cadre du recentrage du Groupe sur les activités à forte valeur ajoutée (Asset Management, Fund Management et Investissement), la cession de SOLIA Paref au groupe RYZE (anciennement YARD REAAS) a été finalisée début février 2026. Au cours du semestre, les encours gérés sous mandat ont progressé de 92 M€ grâce au nouveau mandat FLG, tout en étant réduits de 184,8 M€ du fait de la cession de SOLIA.

Des commissions de gestion en hausse et des commissions de souscription en fort recul

Les commissions de gestion s'élèvent à 8,3 M€, en légère hausse de 1,6 % notamment due à la signature des nouveaux mandats de gestion en Allemagne (Munich et Berlin). Les commissions de souscription brutes s'établissent à 0,5 M€, en recul de 60 % mécaniquement impactées par le ralentissement de la collecte.

En milliers d'euros	S1 2026	S1 2025	Evolution
Revenus des commissions			
- de gestion	8 306	8 175	1,6 %
- de souscriptions	499	1 254	(60,2) %
Commissions totales	8 805	9 429	(6,6) %

Patrimoine sous gestion du Groupe

Les actifs sous gestion du Groupe représentent 2,9 Md€ au 30 juin 2026, en baisse de 5,1 % par rapport au 31 décembre 2025.

En millions d'euros	30/06/2026	31/12/2025	Evolution
1. Gestion pour compte propre			
Actifs détenus en propre par PAREF	153	161	(4,9) %
Participations détenues par PAREF ¹	13	13	(5,5) %
Total patrimoine PAREF	165	174	(5,0) %
2. Gestion pour compte de tiers			
SCPI PAREF Prima	979	971	0,8 %
SCPI Novapierre Résidentiel	303	309	(1,7) %
SCPI PAREF Hexa	235	239	(1,5) %
SCPI Novapierre 1	200	205	(2,5) %
SCPI PAREF Evo	44	43	1,0 %
Foncière Selection Région	24	24	- %
OPPCI Vivapierre	72	77	(6,3) %
Fondo Broggi	610	607	0,5 %
Actifs gérés en format de fonds	2 468	2 476	(0,3) %
NAU!	91	140	(35,3) %
One Forty	24	24	- %
Medelan	610	607	0,5 %
42 Rue Paradis	-	97	(100,0) %
Kobe	-	88	(100,0) %
Aubrac	117	117	- %
Berlin	49	-	
Munich	41	-	
Actifs gérés en format de mandat	932	1 074	(13,2) %
Retraitements ²	(610)	(607)	0,5 %
Total patrimoine géré pour compte de tiers	2 790	2 942	(5,2) %
Retraitements ³	(13)	(13)	(5,5) %
Total patrimoine sous gestion du Groupe	2 943	3 103	(5,1) %

¹ Incluant les participations dans les sociétés mises en équivalence dont principalement 27,24% de l'OPPCI Vivapierre

² Retraitement Medelan (inclus dans la Gestion de fonds et dans la Gestion de mandat)

³ La participation dans l'OPPCI Vivapierre

1.3 RÉSULTATS DU 1^{ER} SEMESTRE 2026

Compte de résultat consolidé détaillé (en milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025	Evolution
Revenus locatifs bruts	3 881	3 205	21 %
Charges locatives refacturées	2 265	2 190	3 %
Charges locatives, taxes et assurances	(2 880)	(2 759)	4 %
Autres revenus		1	-99 %
Revenus locatifs nets	3 266	2 638	24 %
Revenus d'affaires sur commissions	8 805	9 429	-7 %
-dont commissions de gestion	8 306	8 175	2 %
-dont commissions de souscription	499	1 254	-60 %
Revenus sur commissions	8 805	9 429	-7 %
Rémunération d'intermédiaires	(2 260)	(2 497)	-9 %
Charges générales d'exploitation	(6 907)	(7 754)	-11 %
Amortissements et dépréciations	(1 132)	(829)	37 %
Résultat opérationnel courant	1 772	987	80 %
Variation de juste valeur des immeubles de placement	(8 417)	(4 018)	109 %
Résultat de cession des immeubles de placement	-	100	-100 %
Résultat de cession des autres actifs	553		
Résultat opérationnel	(6 092)	(2 930)	108 %
Produits financiers		42	-99 %
Charges financières	(1 980)	(1 970)	- %
Coût de l'endettement financier net	(1 980)	(1 928)	3 %
Autres produits financiers	42	27	53 %
Autres charges financières	-	-	n.a.
Variation de valeur des instruments dérivés	-	-	n.a.
Quote-part des sociétés mises en équivalence ⁵	(674)	453	-249 %
Résultat net avant impôts	(8 704)	(4 378)	99 %
Charges d'impôts	(252)	(239)	6 %
Résultat net consolidé	(8 956)	(4 617)	94 %
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	-	-	n.a.
Résultat net consolidé part du Groupe	(8 956)	(4 617)	94 %
Nombre moyen d'actions (non dilué)	1 513 913	1 511 929	
Résultat net consolidé par action (part du Groupe dilué)	(5,92)	(3,05)	94 %
Nombre moyen d'actions (dilué)	1 513 913	1 511 929	
Résultat net consolidé par action (part du Groupe dilué)	(5,92)	(3,05)	94 %

Un résultat opérationnel courant porté par la progression des revenus locatifs et la maîtrise des charges

Le **résultat opérationnel courant** est de 1,8 M€, en hausse de 80% par rapport au 1^{er} semestre 2025. Cette progression s'explique notamment par :

- des revenus locatifs nets à 3,3 M€, en hausse de 23,8% par rapport à la même période en 2025, portés par le nouveau bail signé sur l'actif Tempo, un effet de base favorable lié à la Tour Franklin ainsi qu'à l'indexation des loyers
- des revenus de commissions à 8,8 M€, en recul de 6,6% par rapport au 1^{er} semestre 2025 :
 - les commissions de gestion s'élèvent à 8,3 M€, en légère hausse de 1,6% notamment due à la signature des nouveaux mandats de gestion en Allemagne (Munich et Berlin) ;
 - les commissions de souscription brutes s'élèvent à 0,5 M€, en recul de 60% mécaniquement impactées par le ralentissement de la collecte.

⁵ Incluant les participations dans l'OPPCI Vivapierre, la société mise en équivalence, de 27,24%.

- des charges générales d'exploitation à -6,9 M€, en recul de 10,9%, dont :
 - des charges de personnel à -4,8 M€, en baisse de 10,7%, notamment sous l'effet de la cession de SOLIA Peref et de départs temporairement non remplacés au 30 juin 2026 ;
 - des autres charges générales d'exploitation à -2,1 M€, en baisse de 11,4%, qui s'explique par une réduction des dépenses liées à la gestion du personnel et aux frais de structure (France et international) ;
- des amortissements et dépréciations pour -1,1 M€, en hausse de 37%, sous l'effet notamment de coûts de projets abandonnés (à hauteur de 110 K€) et de provisions complémentaires sur litiges, en particulier locatifs avec le locataire des actifs de Dax et Saint-Paul-lès-Dax pour loyers impayés.

Au-delà des éléments ci-dessus, les points suivants ont également contribué au résultat net :

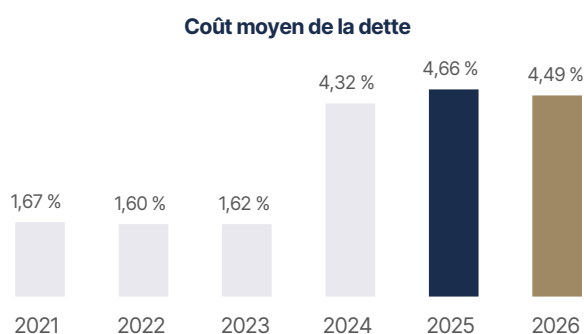
- la variation de la juste valeur des immeubles pour -8,4 M€ au 30 juin 2026 (contre -4,0 M€ au 30 juin 2025), résultant de plusieurs éléments : pour le patrimoine de bureaux la hausse des taux de rendement et la diminution de la valeur locative estimée et une indexation positive des loyers sur le reste du patrimoine ;
- le résultat de la cession de l'activité de Property Management (SOLIA Peref) pour +0,6 M€ ;
- le coût de l'endettement financier qui s'élève à -2,0 M€, contre -1,9 M€ au 1^{er} semestre 2025 ;
- le résultat de la quote-part des sociétés mises en équivalence de -0,7 M€ contre 0,4 M€ au 1^{er} semestre 2025, reflétant l'ajustement à la baisse des valeurs d'expertise de l'OPPCI Vivapierre.

1.4 RESSOURCES FINANCIÈRES

Le Groupe PAREF pilote avec une attention particulière ses besoins et engagements financiers. Au 30 juin 2026, l'ensemble des covenants bancaires sont respectés.

- Le montant nominal de la dette financière brute tirée ressort à 78 M€. 73% de la dette est couverte par des instruments dérivés de couverture.
- Le coût moyen de la dette tirée s'élève à 4,49% au 30 juin 2026, contre 4,66% au 31 décembre 2025.

L'évolution du coût de la dette depuis 2021 est présentée ci-dessous:



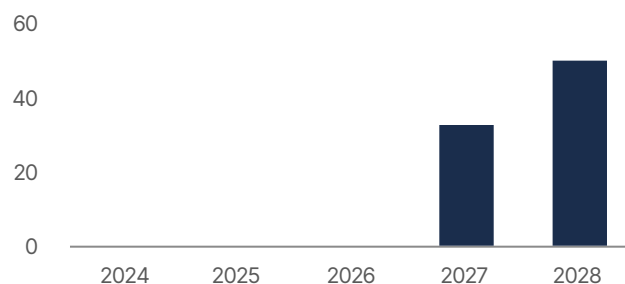
La maturité moyenne résiduelle de la dette s'établit à 2,0 ans au 30 juin 2026, contre 2,5 ans fin 2025.

Le 29 septembre 2025, le Groupe PAREF avait annoncé avoir obtenu un accord de dérogation (« waiver ») de l'ensemble de ses partenaires bancaires, portant sur la suspension temporaire du covenant lié au ratio ICR (« covenant holiday ») pour les tests au 30 juin 2025 et au 31 décembre 2025, sollicité au regard de la baisse provisoire du ratio, qui s'élevait à 1,03x. Cet accord prévoyait une réinitialisation du covenant (« covenant reset »), fixant de nouveaux seuils à 1,20x au 30 juin 2026 puis 1,50x à compter du 31 décembre 2026, assortie de la suspension de la distribution de dividendes jusqu'au rétablissement du ratio (hors obligation de distribution SIIC) et d'une sûreté additionnelle via l'hypothèque des actifs de Dax et Saint-Paul-lès-Dax ainsi qu'une annulation partielle de la ligne de crédit de 7,5 M€ sur 13 M€ non tirés.

Au 30 juin 2026, le ratio ICR ressort à 1,64x, supérieur au seuil requis.

	30/06/2026	Covenants	31/12/2025	Covenants
LTV ⁶	38 %	<50%	35 %	<50%
ICR	1,64x	1,20x	n.a	n.a
DFS ⁷	30 %	<40%	29 %	<40%
Valeur de patrimoine consolidée ⁸	192 M€	>100 M€	200 M€	>100 M€

Échéancier de la dette (en M€)



La liquidité du Groupe s'élève à **10,7 M€**, composée de 6,2 M€ de trésorerie et équivalents de trésorerie et de 4,5 M€ de ligne de crédit confirmée non tirée.

⁶ LTV (Loan to Value) : dette nette consolidée tirée divisée par la valeur du patrimoine consolidé hors droits

⁷ DFS : dette financière sécurisée divisée par la valeur consolidée du patrimoine (incluant la valeur des titres de PAREF Gestion)

⁸ Incluant la valeur des titres de PAREF Gestion au 31 décembre 2025

1.5 ACTIF NET RÉÉVALUÉ EPRA (ANR EPRA)

Conformément aux recommandations de l'EPRA (« Best Practices Recommendations »), les indicateurs d'ANR EPRA sont déterminés notamment à partir des capitaux propres consolidés en normes IFRS, de la valeur de marché de la dette et des instruments financiers. Sur ces bases :

La **Valeur Nette de Reconstitution EPRA** (Net Reinstatement Value/NRV) s'élève à **85,1 € par action**, en recul de 7% par rapport au 31 décembre 2025 (91,4 € par action au 31 décembre 2025).

L'évolution s'explique principalement par :

- la variation de la juste valeur des immeubles de placement à périmètre constant de -5,6 € par action ;
- le résultat net récurrent pour +0,2 € par action ;
- la variation de la juste valeur des instruments financiers pour -0,4 € par action ; et
- l'évolution des droits de mutation pour -0,4 € par action.

EPRA NRV (Valeur nette de reconstitution) - en milliers d'euros	30/06/2026	31/12/2025	Evolution
Capitaux propres IFRS - Part du groupe	89 726	98 151	(8,6) %
<i>Inclut / Exclut</i>			
Instrument hybride	-	-	
ANR dilué	89 726	98 151	(8,6) %
<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) ⁹	26 337	26 337	- %
Réévaluation des contrats de crédit-bail	-	-	
Réévaluation des stocks	-	-	
ANR dilué à la juste valeur	116 063	124 488	(6,8) %
<i>Exclut</i>			
Impôts différés liés à la plus-value latente des immeubles de placement	-	-	
Juste valeur des instruments financiers	273	817	(66,6) %
Ecart d'acquisition résultant des impôts différés	-	-	
Ecart d'acquisition inscrit au bilan			
Actifs incorporels			
<i>Inclut</i>			
Juste valeur des dettes			
Réévaluation des actifs incorporels	-	-	
Droits de mutation	12 610	13 201	(4,5) %
ANR	128 946	138 507	(6,9) %
Nombre d'actions totalement dilué	1 515 127	1 515 303	
ANR par action (en €)	85,11 €	91,41 €	(6,9) %

⁹ La valorisation de PAREF Gestion a été réalisée par un expert externe qualifié en matière d'évaluation au 31 décembre 2025

1.6 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

- Dans le cadre du processus de cession de l'actif de Croissy-Beaubourg, une promesse de vente a été signée le 23 juillet 2026 avec le leader européen de l'immobilier logistique du dernier kilomètre. La réalisation de la vente est soumise à conditions suspensives. La finalisation de la transaction est prévue au 1^{er} trimestre 2027.
- En septembre, PAREF Gestion a lancé PAREF Vitae Value Add Fund I, un nouveau fonds dédié à l'immobilier de santé, du soin et du bien-être (résidences seniors, bureaux médicaux, centres de bien-être, santé animale), principalement en France avec une ouverture sur l'Europe. Ce fonds Value Add vise à créer de la valeur par la transformation opérationnelle des actifs et la valorisation locative, sur un marché encore peu investi par les acteurs institutionnels.

1.7 REPORTING EPRA AU 30 JUIN 2026

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.

	30/06/2026	31/12/2025
ANR EPRA - Valeur de reconstitution (NRV) (en millions d'euros)	128,9	138,5
ANR EPRA - Valeur nette de continuation (NTA) (en millions d'euros)	128,7	138,2
ANR EPRA - Valeur nette de liquidation (NDV) (en millions d'euros)	116,1	124,6
Rendement Initial Net EPRA	5,04 %	4,90 %
Rendement Initial Net Topped-Up EPRA	6,23 %	6,08 %
LTV EPRA (Loan to Value) - hors droits	42,16 %	40,71 %
LTV EPRA (Loan to Value) - droits inclus	39,63 %	38,27 %
Taux de vacance EPRA	21,57 %	23,57 %
	S1 2026	S1 2025
Résultat net récurrent EPRA (en millions d'euros)	0,3	(0,5)
Résultat net récurrent EPRA par action (en euros)	0,2	(0,3)
Ratio de coûts EPRA (y compris coûts de vacance)	39,54 %	37,05 %
Ratio de coûts EPRA (hors coûts de vacance)	25,30 %	23,92 %
Investissement immobiliers réalisés (en milliers d'euros)	215	1 389

1.7.1 EPRA NTA (Valeur nette de continuation) au 30 juin 2026

EPRA NTA (Valeur nette de continuation) - en milliers d'euros	30/06/2026	31/12/2025	Evolution
Capitaux propres IFRS -Part du groupe	89 726	98 151	(8,6) %
<i>Inclut / Exclut</i>			
Instrument hybride	-	-	
ANR dilué	89 726	98 151	(8,6) %
<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) ¹¹	26 337	26 337	-
Réévaluation des contrats de crédit-bail			
Réévaluation des stocks			
ANR dilué à la juste valeur	116 063	124 488	(6,8) %
<i>Exclut</i>			
Impôts différés liés à la plus-value latente des immeubles de placement			
Juste valeur des instruments financiers	273	817	(66,6) %
Ecart d'acquisition résultant des impôts différés			
Ecart d'acquisition inscrit au bilan			
Actifs incorporels	(240)	(292)	(17,8) %
<i>Inclut</i>			
Juste valeur des dettes			
Réévaluation des actifs incorporels			
Droits de mutation	12 610	13 201	(4,5) %
ANR	128 706	138 214	(6,9) %
Nombre d'actions totalement dilué	1 515 127	1 515 303	
ANR par action (en €)	84,95 €	91,21 €	(6,9) %

¹¹ La valorisation de PAREF Gestion a été réalisée par un expert externe qualifié en matière d'évaluation au 31 décembre 2025

1.7.2 EPRA NDV (Valeur nette de liquidation) au 30 juin 2026

EPRA NDV (Valeur nette de liquidation) - en milliers d'euros	30/06/2026	31/12/2025	Evolution
Capitaux propres IFRS -Part du groupe	89 726	98 151	(8,6) %
<i>Inclut / Exclut</i>			
Instrument hybride			
ANR dilué	89 726	98 151	(8,6) %
<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) ¹²	26 337	26 337	- %
Réévaluation des contrats de crédit-bail	-	-	
Réévaluation des stocks	-	-	
ANR dilué à la juste valeur	116 063	124 488	(6,8) %
<i>Exclut</i>			
Impôts différés liés à la plus-value latente des immeubles de placement			
Juste valeur des instruments financiers			
Ecart d'acquisition résultant des impôts différés			
Ecart d'acquisition inscrit au bilan			
Actifs incorporels			
<i>Inclut</i>			
Juste valeur des dettes	45	89	(50,1) %
Réévaluation des actifs incorporels			
Droits de mutation			
ANR	116 107	124 578	(6,8) %
Nombre d'actions totalement dilué	1 515 127	1 515 303	
ANR par action (en €)	76,63 €	82,21 €	(6,8) %

¹² La valorisation de PAREF Gestion a été réalisée par un expert externe qualifié en matière d'évaluation au 31 décembre 2025

1.7.3 Résultat Net Récurrent EPRA

En milliers d'euros	30/06/2026	30/06/2025	Evolution
Résultat net consolidé part du Groupe	(8 956)	(4 617)	119,0 %
Ajustements			
(i) Variation de juste valeur des immeubles de placements et des autres actifs	8 417	4 018	109,5 %
(ii) Gains/pertes sur cessions d'actifs ou de sociétés et autres cessions	-	(100)	(100,0) %
(iii) Gains ou pertes sur cessions d'actifs financiers	(553)	-	n.a.
(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	-	-	
(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	1 347	187	622,1 %
(x) Participations ne donnant pas le contrôle sur les ajustements	-	-	
Résultat net récurrent EPRA	255	(512)	n.a.
Nombre moyen d'actions	1 513 913	1 511 929	
Résultat net récurrent EPRA / action (en euros)	0,17 €	-0,34 €	n.a.

1.7.4 Taux de rendement EPRA

En %	30/06/2026	31/12/2025	Evolution
Taux de capitalisation net PAREF	5,41 %	5,29 %	+0,12 pts
Effet des droits et frais estimés	(0,37) %	(0,36) %	-0,01 pts
Effet des variations de périmètre	- %	(0,03) %	+0,03 pts
Rendement Initial Net EPRA¹³	5,04 %	4,90 %	+0,14 pts
Effet des aménagements de loyers	1,19 %	1,18 %	+0,02 pts
Rendement Initial Net Topped-Up EPRA¹⁴	6,23 %	6,08 %	+0,16 pts

¹³ 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

¹⁴ 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

1.7.5 LTV (Loan to Value) EPRA

En milliers d'euros	Groupe	Intégration proportionnelle			Total 30/06/2026	Total 31/12/2025
		Quote-part des JVs	Quote-part des sociétés en mise en équivalence	Intérêt minoritaires		
<i>Inclut :</i>						
Emprunts auprès des institutions financières ¹⁵	77 583	n.a.	8 410	n.a.	85 993	86 601
Billets de trésorerie	-	n.a.	-	n.a.	-	-
Hybrides (y compris obligations convertibles, actions de préférence, dettes, options, obligations perpétuelles)	-	n.a.	-	n.a.	-	-
Emprunts obligataires	-	n.a.	-	n.a.	-	-
Instruments dérivés de change (futures, swaps, options et forwards)	-	n.a.	-	n.a.	-	-
Dettes courantes nettes ¹⁶	5 404	n.a.	232	n.a.	5 636	7 593
Immeubles occupés par le propriétaire (dettes)	-	n.a.	-	n.a.	-	-
Comptes courants (caractéristique capitaux propres)	-	n.a.	-	n.a.	-	-
<i>Exclut :</i>						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6 246	n.a.	597	n.a.	6 843	8 426
Dettes nettes (A)	76 742	n.a.	8 045	n.a.	84 787	85 768
<i>Inclut :</i>						
Immeubles occupés par le propriétaire	-	n.a.	-	n.a.	-	-
Immeubles de placement à la juste valeur ¹⁷	146 500	n.a.	19 742	n.a.	166 242	181 733
Immeubles destinés à la vente	6 275	n.a.	-	n.a.	6 275	-
Immeubles en cours de développement	-	n.a.	-	n.a.	-	-
Immobilisations incorporelles ¹⁸	27 256	n.a.	-	n.a.	27 256	27 609
Créances nettes	-	n.a.	-	n.a.	-	-
Immobilisations financières	1 354	n.a.	-	n.a.	1 354	1 355
Valeur totale des actifs (B)	181 385	n.a.	19 742	n.a.	201 127	210 698
<i>Optionnel:</i>						
Droits de mutation immobiliers	11 343	n.a.	1 461	n.a.	12 804	13 419
Valeur totale des actifs (y compris RETT) (C)	192 728	n.a.	21 203	n.a.	213 931	224 116
LTV (A/B)	42,3 %	n.a.	40,8 %	n.a.	42,2 %	40,7 %
LTV (INCL. RETT) (A/C) (OPTIONNEL)	39,8 %	n.a.	37,9 %	n.a.	39,6 %	38,3 %

¹⁵ Cf. détail de dettes financières dans la Note 3.5.22 en annexe de comptes consolidés

¹⁶ Ce poste correspond aux dettes courantes (intérêts courus, dépôts de garantie, fournisseurs, dettes fiscales et sociales, autres dettes) nettes des créances courantes (clients, autres créances et charges constatées d'avance)

¹⁷ Cf. détail de Immeubles de placement dans la Note 3.5.10 en annexe de comptes consolidés

¹⁸ Comprend la valorisation de PAREF Gestion, réalisée par un expert externe qualifié en matière d'évaluation au 31 décembre 2025

1.7.6 Taux de vacance EPRA¹⁹

En milliers d'euros	30/06/2026	31/12/2025	Evolution
Revenus locatifs estimés sur l'espace vacant	2 668	2 916	
Revenus locatifs estimés sur l'ensemble de portefeuille	12 369	12 369	
Taux de vacance EPRA	21,57 %	23,57 %	-2,0 pts

1.7.7 Ratios de coûts EPRA

En milliers d'euros	30/06/2026	30/06/2025	Evolution
Inclut :			
i. Frais généraux	(1 251)	(914)	36,9 %
ii. Charges sur immeubles			
iii. Charges locatives nettes des honoraires	(2 880)	(2 759)	4,4 %
iv. Honoraires de gestion nets des marges réelles/estimées			
v. Autres produits nets des refacturations couvrant les frais généraux			
vi. Quote-part de frais généraux et de charges des sociétés mises en équivalence	(34)	(32)	6,1 %
Exclut :			
vii. Amortissements des immeubles de placement			
viii. Charges du foncier	1 270	1 166	8,9 %
ix. Charges locatives refacturées comprises dans les loyers	995	1 025	(2,9) %
Coûts (y compris coûts de vacance) (A)	(1900)	(1514)	25,5 %
x. Moins : charges de vacance (charges locatives non récupérées)	684	537	27,5 %
Coûts (hors coûts de vacance) (B)	(1 216)	(978)	24,3 %
xi. Revenus locatifs moins charges du foncier	4 876	4 230	15,3 %
xii. Moins : charges locatives refacturées comprises dans les loyers	(995)	(1 025)	(2,9) %
xiii. Plus : quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier des sociétés mises en équivalence	924	883	4,7 %
Revenus locatifs (C)	4 805	4 088	17,6 %
Ratio de coûts (y compris coûts de vacance) (A/C)	39,54 %	37,05 %	+250 pts
Ratio de coûts (hors coûts de vacance) (B/C)	25,30 %	23,92 %	+138 pts

¹⁹ Hors participations dans l'OPPCI Vivapierre

1.7.8 Investissements immobiliers réalisés

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2026	30/06/2025
Acquisition		
Développement ²⁰	-	411
CAPEX de maintenance	215	620
avec création de surface		
sans création de surfaces	215	620
avantages commerciaux		
Autres dépenses		
Intérêts capitalisés		
Total CAPEX	215	1 031
Différence entre CAPEX comptabilisés et décaissés	-	358
Total CAPEX décaissés	215	1 389

²⁰ Comprend les investissements relatifs au projet restructuration de l'actif Tempo situé à Paris

2

Portefeuille au 30 juin 2026



The Go - LEVALLOIS-PERRET

2.1 LISTE DES ACTIFS DU GROUPE PAREF AU 30 JUIN 2026

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	2 987	Redéveloppement récemment livré	100 %
77183	3-5, boulevard de Beaubourg	CROISSY-BEAUBOURG	BA	avr.-07	11 127	Vacant	100 %
92300	30 rue Victor Hugo	LEVALLOIS-PERRET	B	avr.-14	5 862	Mono-locataire	100 %
92800	100-101, Terrasse Boieldieu	PUTEAUX	B	sept.-19	12 362	Multi-locataires	100 %
Total actifs immobiliers					63 748		

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 véhicules suivants :

- Parts de SCPI en pleine propriété dans PAREF Prima (883 parts), Novapierre (616 parts), Novapierre Résidentiel (158 parts) et PAREF Evo (936 parts), pour un total de 0,8 M€ en valeur,
- Parts dans l'OPPCI Vivapierre en pleine propriété (249 999 parts) pour une valeur totale de 11,7 M€.

Rémunération de l'expert immobilier

PAREF procède à l'estimation de son patrimoine détenu en propre deux fois par an par un expert immobilier de premier plan. L'estimation des actifs détenus par l'OPPCI Vivapierre est réalisée quatre fois par an. Sur le 1er semestre 2026, la rémunération de l'expert CBRE Valuation était de 5 320 euros.

3

Comptes consolidés



NAU! - FRANCFORT

3.1	État de la situation financière	25
3.2	État de résultat	26
3.3	État de variation des capitaux propres	27
3.4	Tableau de flux de trésorerie	28
3.5	Notes annexes aux états financiers consolidés	29
3.6	Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	56

3.1 ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

BILAN ACTIF (en milliers d'euros)	Note	30/06/2026	31/12/2025
Actifs non courants			
Immeubles de placement	3.5.10	146 500	160 670
Immobilisations incorporelles	3.5.11	240	292
Immobilisations corporelles	3.5.12	791	1 112
Immobilisations financières	3.5.13	371	372
Titres mis en équivalence	3.5.14	12 665	13 474
Actifs financiers	3.5.15	982	982
Instruments dérivés		-	-
Impôts différés actif		-	-
Total actifs non courants		161 551	176 904
Actifs courants			
Stocks		-	-
Clients et autres débiteurs	3.5.16	13 398	11 914
Autres créances et comptes de régularisation		1 637	1 446
Instruments dérivés		-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3.5.18	6 246	8 066
Total actifs courants		21 280	21 426
Actifs non courants détenus en vue de la vente	3.5.19	6 275	462
TOTAL DE L'ACTIF		189 106	198 792

BILAN PASSIF (en milliers d'euros)	Note	30/06/2026	31/12/2025
Capitaux propres			
Capital social	3.5.20	37 924	37 924
Primes liées au capital		40 024	40 024
Réserves de la juste valeur		(5)	(5)
Variation de valeur des instruments de couverture		(273)	(817)
Réserves consolidées		21 012	32 888
Résultat consolidé		(8 956)	(11 862)
Capitaux propres – part du Groupe		89 726	98 151
Intérêts minoritaires		-	-
Total des capitaux propres		89 726	98 151
PASSIF			
Passifs non courants			
Dettes financières, part à long terme	3.5.22	77 583	77 757
Instruments dérivés	3.5.17	273	817
Impôts différés passif	3.5.23	17	17
Provisions	3.5.24	550	519
Total des passifs non courants		78 423	79 109
Passifs courants			
Dettes financières, part à court terme	3.5.22	527	403
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3.5.25	9 716	10 108
Dettes fiscales et sociales	3.5.26	5 512	6 316
Autres dettes et comptes de régularisation	3.5.28	5 202	4 148
Total des passifs courants		20 957	20 974
Passifs non courants détenus en vue de la vente		-	557
TOTAL DU PASSIF		189 106	198 792

3.2 ÉTAT DE RÉSULTAT

Compte de résultat consolidé détaillé (en milliers d'euros)	Note	30/06/2026	30/06/2025	Evolution en %
Revenus locatifs bruts	3.5.29	3 881	3 205	21 %
Charges locatives refacturées	3.5.29	2 265	2 190	3 %
Charges locatives, taxes et assurances	3.5.29	(2 880)	(2 759)	4 %
Autres revenus	3.5.29		1	-99 %
Revenus locatifs nets	3.5.29	3 266	2 638	24 %
Revenus d'affaires sur commissions		8 805	9 429	-7 %
-dont commissions de gestion	3.5.29	8 306	8 175	2 %
-dont commissions de souscription	3.5.29	499	1 254	-60 %
Revenus sur commissions	3.5.29	8 805	9 429	-7 %
Rémunération d'intermédiaires	3.5.30	(2 260)	(2 497)	-9 %
Charges générales d'exploitation	3.5.31	(6 907)	(7 754)	-11 %
Amortissements et dépréciations	3.5.32	(1 132)	(829)	37 %
Résultat opérationnel courant		1 772	987	80 %
Variation de juste valeur des immeubles de placement	3.5.33	(8 417)	(4 018)	109 %
Résultat de cession des immeubles de placement		-	100	-100 %
Résultat de cession des autres actifs		553		
Résultat opérationnel		(6 092)	(2 930)	108 %
Produits financiers			42	-99 %
Charges financières		(1 980)	(1 970)	- %
Coût de l'endettement financier net	3.5.34	(1 980)	(1 928)	3 %
Autres produits financiers	3.5.35	42	27	53 %
Autres charges financières	3.5.35	-	-	n.a.
Variation de valeur des instruments dérivés	3.5.35	-	-	n.a.
Quote-part des sociétés mises en équivalence		(674)	453	-249 %
Résultat net avant impôts	3.5.14	(8 704)	(4 378)	99 %
Charges d'impôts		(252)	(239)	6 %
Résultat net consolidé	3.5.36	(8 956)	(4 617)	94 %
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		-	-	n.a.
Résultat net consolidé part du Groupe		(8 956)	(4 617)	94 %
Nombre moyen d'actions (non dilué)		1 513 913	1 511 929	
Résultat net consolidé par action (part du Groupe dilué)		(5,92)	(3,05)	94 %
Nombre moyen d'actions (dilué)	3.5.37	1 513 913	1 511 929	
Résultat net consolidé par action (part du Groupe dilué)		(5,92)	(3,05)	94 %

AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL

En milliers d'euros	Note	30/06/2026	30/06/2025
Résultat net consolidé (part du groupe)		(8 956)	(4 617)
Variation de valeur des instruments de couverture	3.5.17	544	(60)
Résultat global		(8 412)	(4 677)

3.3 ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

Variation des capitaux propres au 1^{er} semestre 2026 :

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 1er janvier 2026	37 924	40 024	(5)	(817)	21 026	98 151	98 151
Augmentation de capital social						-	-
Ajustement à la juste valeur des instruments dérivés				544		544	544
Résultat net consolidé					(8 956)	(8 956)	(8 956)
Distribution de dividendes						-	-
Titres auto-détenus					1	1	1
Autres variations			-		(15)	(15)	(15)
Solde au 30 juin 2026	37 924	40 024	(5)	(273)	12 056	89 726	89 726

Variation des capitaux propres au 1^{er} semestre 2025 :

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 1er janvier 2025	37 755	42 193	88	(1 312)	32 984	111 708	111 708
Augmentation de capital social	169	(169)				-	-
Ajustement à la juste valeur des instruments dérivés				(60)		(60)	(60)
Résultat net consolidé					(4 617)	(4 617)	(4 617)
Distribution de dividendes		(2 273)				(2 273)	(2 273)
Titres auto-détenus					15	15	15
Autres variations			2		(76)	(74)	(74)
Solde au 30 juin 2025	37 924	39 751	90	(1 372)	28 307	104 700	104 700

3.4 TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE

FLUX DE TRÉSORERIE (en milliers d'euros)	Note	30/06/2026	30/06/2025
Flux d'exploitation			
Résultat net		(8 956)	(4 617)
Dotations nettes aux amortissements et provisions		1 022	331
Réévaluations à la juste valeur immeubles de placement	3.5.10	8 417	4 018
Réévaluations à la juste valeur des instruments dérivés		-	-
Réévaluations à la juste valeur des actifs financiers		-	-
Charges d'impôts	3.5.36	252	239
Plus ou moins-values de cession d'immobilisations net d'impôt		(553)	(100)
Quote-part des résultats des sociétés mises en équivalence	3.5.14	674	(453)
Marge brute d'autofinancement après coût de l'endettement financier et avant impôt		856	(583)
Coût de l'endettement financier net	3.5.34	1 980	1 928
Impôts payés		(209)	(68)
Marge brute d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et après impôt		2 627	1 277
Variations du BFR		(1 909)	(2 559)
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles		718	(1 281)
Flux d'investissements			
Acquisition des immeubles de placement	3.5.10	(522)	(1 608)
Autres acquisitions d'immobilisations		(38)	(51)
Prix de cession des immeubles de placement	3.5.10	-	4 000
Augmentation des immobilisations financières		1	(19)
Cession d'immobilisations financières		-	-
Variation des participations dans les sociétés mises en équivalence		-	-
Produits financiers reçus		120	-
Incidence des variations de périmètre		(90)	-
Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement		(529)	2 322
Flux de financement			
Variation de capital		-	-
Titres d'autocontrôle		1	15
Augmentation des emprunts bancaires	3.5.22	-	3 000
Variation des autres dettes financières		-	-
Remboursement des dettes locatives	3.5.22	(367)	(320)
Remboursements des emprunts	3.5.22	-	(3 000)
Variation des découverts		145	21
Intérêts payés		(1 789)	(1 777)
Dividendes versés aux actionnaires et aux minoritaires		-	(2 273)
Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement		(2 010)	(4 334)
Augmentation / (Diminution) de la trésorerie		(1 820)	(3 293)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	3.5.18	8 066	10 123
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	3.5.18	6 246	6 830

3.5 NOTES 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 au 30 juin 2026 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 2026 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 2025.

Les comptes ont été soumis à l'examen du Comité d'audit du 21 septembre 2026, puis ont été arrêtés par le Conseil d'Administration le 29 septembre 2026.

3.5.2 Périmètre de consolidation

SOCIETES CONSOLIDEES	ADRESSE	ACTIVITE	30/06/2026			31/12/2025		
			% 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 PAREF INVESTMENT MANAGEMENT		Gestion pour compte de tiers	100 %	100 %	I.G.	100 %	100 %	I.G.
SAS POLYBAIL		Investissement	100 %	100 %	I.G.	100 %	100 %	I.G.
SARL PARMARCH	153 bd Haussmann 75008 PARIS	Marchand de biens	100 %	100 %	I.G.	100 %	100 %	I.G.
SCI PARUS		Investissement	100 %	100 %	I.G.	100 %	100 %	I.G.
SARL DAX ADOUR		Investissement	100 %	100 %	I.G.	100 %	100 %	I.G.
SPPICAV VIVAPIERRE		Investissement	27,24 %	27,24 %	M.E.E.	27,24 %	27,24 %	M.E.E.
SCI PAREF TOUR FRANKLIN		Investissement	100 %	100 %	I.G.	100 %	100 %	I.G.
SASU SOLIA Peref		Gestion pour compte de tiers	-	-	-	100 %	100 %	I.G.
PIM GERMANY GmbH	Grosse Gallusstrasse 16-18, 60311 Frankfurt	Gestion pour compte de tiers	100 %	100 %	I.G.	100 %	100 %	I.G.
PIM ITALY S.R.L.	Via Dante, 7, 20123 Milano	Gestion pour compte de tiers	100 %	100 %	I.G.	100 %	100 %	I.G.
PAREF AG SUISSE	Bahnhofstrasse 61, 8001 Zurich	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 en France et en Europe, 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 ses filiales 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. PAREF Gestion promeut et gère des sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), des organismes de placement collectif en immobilier (OPCI), et des sociétés foncières et immobilières.

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 :

- Investissement direct :

PAREF investit dans des immeubles à usage commercial (bureaux, hôtelier, etc.) en région parisienne ou en province, sélectionnés selon la durée des baux et la qualité des locataires. Ces investissements sont actuellement constitués de 5 actifs¹⁹. PAREF a une stratégie de croissance de la valeur du patrimoine immobilier grâce à une gestion proactive : gestion du portefeuille existant, rotation du patrimoine, restructuration et investissements ciblés sur des actifs principalement situés à Paris et dans le Grand Paris.

- Gestion pour compte de tiers :

1. Au 30 juin 2026, PAREF Gestion gère 5 sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) actives, dont PAREF Hexa (SCPI d'immobilier locatif diversifié en France), PAREF Evo (SCPI d'immobilier locatif diversifié en Europe), Novapierre 1 (SCPI de commerces), Novapierre Résidentiel (SCPI résidentiel), PAREF Prima (SCPI d'immobilier de commerces majoritairement en Allemagne). Elle gère également un organisme professionnel de placement collectif en immobilier (OPPCI), Vivapierre et deux FIA (Foncière Sélection Région et Fondo Broggi) qui sont réservés à des investisseurs qualifiés.

2. PAREF Investment Management, société qui a pour vocation de développer les activités de gestion pour des investisseurs institutionnels et de gérer notamment par délégation les missions immobilières, financières et juridiques du Groupe. Elle gère pour le compte d'investisseurs institutionnels hors Groupe, au 30 juin 2026, 5 actifs de bureaux situés à Milan (Italie), Francfort, Berlin, Munich (Allemagne) et Budapest (Hongrie).

Son siège social est situé 153 Boulevard Haussmann, Paris 8ème.

Les actifs immobiliers détenus par le Groupe représentent, au 30 juin 2026, une surface de 63 748 m². Les actifs gérés pour compte de tiers représentent au 30 juin 2026 une valeur de 2 790 M€ en recul de 5,2% par rapport à fin 2025.

Les revenus locatifs nets des actifs de PAREF s'établissent à 3,3 M€ au 30 juin 2026, en hausse de 23,8% par rapport au premier semestre 2025. Cette évolution est notamment due au nouveau bail signé sur l'actif Tempo, à un effet de base favorable lié à la Tour Franklin ainsi qu'à l'indexation des loyers.

Les revenus de commissions à 8,8 M€, en recul de 6,6% par rapport au 1^{er} semestre 2025 :

- les commissions de gestion s'élèvent à 8,3 M€, en légère hausse de 1,6% notamment due à la signature des nouveaux mandats de gestion en Allemagne (Munich et Berlin) ;
- les commissions de souscription brutes s'élèvent à 0,5 M€, en recul de 60% mécaniquement impactées par le ralentissement de la collecte.

Les charges générales d'exploitation à -6,9 M€, en recul de 10,9%, dont :

- des charges de personnel à -4,8 M€, en baisse de 10,7%, notamment sous l'effet de la cession de SOLIA Paref et de départs temporairement non remplacés au 30 juin 2026 ;
- des autres charges générales d'exploitation à -2,1 M€, en baisse de 11,4%, qui s'explique par une réduction des dépenses liées au personnel et aux frais de structure (France et international).

Les amortissements et dépréciations pour -1,1 M€, en hausse de 37%, sous l'effet notamment de coûts de projets abandonnés (à hauteur de 110 K€) et de provisions complémentaires sur litiges, en particulier sur un litige locatif avec le locataire des actifs de Dax et Saint-Paul-lès-Dax pour loyers impayés.

Au-delà des éléments ci-dessus, les points suivants ont également contribué au résultat net :

- la variation de la juste valeur des immeubles pour -8,4 M€ au 30 juin 2026 (contre -4,0 M€ au 30 juin 2025), résultant de plusieurs éléments : pour le patrimoine de bureaux la hausse des taux de rendement et la diminution de la valeur locative estimée et une indexation positive des loyers sur le reste du patrimoine ;
- le résultat de la cession de l'activité de Property Management (SOLIA Paref) pour +0,6 M€ ;
- le coût de l'endettement financier qui s'élève à -2,0 M€, contre -1,9 M€ au 1^{er} semestre 2025 ;
- le résultat de la quote-part des sociétés mises en équivalence de -0,7 M€ contre 0,4 M€ au 1^{er} semestre 2025, reflétant l'ajustement à la baisse des valeurs d'expertise de l'OPPCI Vivapierre.

¹⁹ Les actifs Dax Adour et Saint Paul Dax sont comptés en tant qu'un seul complexe d'actifs.

3.5.5 Faits marquants de l'exercice

Activité foncière

Finalisation de la **cession de SOLIA Peref, filiale dédiée au Property Management pour compte de tiers** au Groupe RYZE (anciennement YARD REAAS), dans le cadre du recentrage du Groupe sur les activités à forte valeur ajoutée : l'Asset Management, le Fund Management et l'Investissement.

Activité de Gestion de Fonds

Sur le 1^{er} semestre 2026, la collecte sur le marché des SCPI tend à se stabiliser mais plusieurs défis demeurent pour les sociétés de gestion immobilières. La liquidité reste structurellement fragile et les flux de souscriptions restent concentrés sur un nombre restreint de véhicules, illustrant la polarisation persistante du marché.

Depuis le renouvellement de sa gamme, PAREF Gestion a confirmé la solidité de ses SCPI, portées par des performances stables sur l'exercice 2025. Cette dynamique s'est appuyée sur un pilotage rigoureux des portefeuilles, avec la poursuite de la rotation d'actifs, le maintien des performances et de la résilience des fonds gérés, et une stratégie ESG affirmée. Fort de ce socle, la société de gestion a poursuivi activement son développement, avec plusieurs initiatives engagées pour répondre à de nouvelles thématiques d'investissement porteuses.

Le Groupe a poursuivi sa stratégie de **gestion active des portefeuilles** en procédant à des arbitrages au 1^{er} semestre 2026 pour 13,4 M€, dont notamment :

- 9,5 M€ pour Novapierre Résidentiel
- 3,5 M€ pour PAREF Hexa
- 0,4 M€ pour Novapierre 1

Les souscriptions brutes enregistrées sur les fonds SCPI au cours du 1^{er} semestre s'affichent à 4,9 M€, en retrait de 60% par rapport au 1^{er} semestre 2025, dans la continuité de cette polarisation du marché.

Activité de Gestion sous mandat

- Le Groupe PAREF a signé un bail de 15 ans avec Virgin Active portant sur 2 800 m² au sein de « The Medelan ». Cette signature illustre sa capacité à créer de la valeur sur des actifs premium et à accompagner ses partenaires dans des projets différenciants à l'échelle européenne. Elle conforte également son positionnement sur le marché italien, aux côtés d'acteurs internationaux de référence.

- Par ailleurs, le Groupe a obtenu un mandat d'asset management à Munich, portant sur un actif de 28 000 m² à fort potentiel de revalorisation. Cette mission s'inscrit dans sa stratégie de développement en Allemagne, aux côtés des mandats déjà obtenus à Berlin, et témoigne de la confiance des investisseurs institutionnels envers son expertise en matière de repositionnement d'actifs.

3.5.6 Principales règles et méthodes comptables

Les comptes consolidés de PAREF et de ses filiales ont été préparés en conformité aux normes du référentiel 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 1er janvier 2026 :

- Amendements d'IFRS 7 et IFRS 9.

Aucun autre changement de règle et méthode comptable n'a été réalisé par rapport à celles utilisées pour les états financiers au 31 décembre 2025.

Normes publiées non encore applicables

La norme IFRS 18 « Présentation et informations à fournir dans les états financiers », publiée par l'IASB en avril 2024 et adoptée par l'Union européenne en février 2026 (Règlement UE 2026/338), remplacera la norme IAS 1 pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2027. IFRS 18 introduit de nouvelles exigences relatives à la structure des états financiers, à l'agrégation et à la désagrégation de l'information, ainsi qu'aux informations à fournir, sans modifier les principes de comptabilisation et d'évaluation.

Elle prévoit notamment :

- La présentation du compte de résultat en catégories (exploitation, investissement, financement), et l'introduction de sous-totaux obligatoires (résultat opérationnel et résultat avant financement et impôts) ;
- L'utilisation du résultat opérationnel comme point de départ des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles en méthode indirecte (amendement à IAS 7) ;
- La présentation des mesures de performance définies par le management (MPM) dans une note dédiée des états financiers, incluant des réconciliations avec les sous-totaux IFRS.

L'application d'IFRS 18 ne devrait pas avoir d'impact sur le résultat net consolidé ni sur les capitaux propres, mais affectera la présentation et la classification de certains agrégats intermédiaires de performance et du tableau des flux de trésorerie.

À la date d'arrêté, les analyses liées à l'application rétrospective et à l'évaluation des impacts d'IFRS 18 sont en cours.

3.5.7 Gestion des risques financiers

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 la filiale Paref Suisse AG, il est peu exposé au risque de taux de change.

Risque de crédit

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 2026, le montant des créances douteuses et litigieuses s'élevait à 1,5 M€, en hausse par rapport aux 0,8 M€ enregistrés au 31 décembre 2025. Pour évaluer le risque de non-recouvrement, le Groupe applique une méthodologie interne ciblant les créances clients échues depuis plus de 90 jours. Cette évaluation exclut les taxes (notamment la TVA) et est nette des dépôts de garantie déjà perçus.

Dans ce contexte, la provision pour créances douteuses a été ajustée à 0,9 M€ au 30 juin 2026 (contre 0,6 M€ au 31 décembre 2025), entraînant une variation nette de +0,3 M€ sur le premier semestre 2026 (contre +0,02 M€ sur la même période en 2025).

Les transactions en espèces ne sont pas autorisées au sein du Groupe. Le Groupe dispose de politiques qui limitent l'importance du risque de crédit relative à un locataire ou 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 et à rembourser des échéances bancaires.

Risque climatique

PAREF est conscient que le changement climatique présente des risques et des opportunités qui impactent potentiellement la résilience des actifs. Les risques inhérents aux effets du changement climatique et aux risques physiques encourus par les actifs font l'objet d'un travail d'évaluation spécifique et approfondie pour quantifier leurs impacts à moyen et long terme. Les risques financiers sont limités à moyen et long terme.

Le processus d'identification des risques liés aux changements climatiques et d'évaluation de leurs impacts est défini en cinq étapes ci-dessous :

- **Gouvernance des risques liés aux changements climatiques** : avec la supervision du comité ESG, les équipes ESG, finance et conformité sont responsables de réaliser une évaluation des risques et opportunités liés aux changements climatiques avec l'appui de consultants spécialistes externes.
- **Étude de matérialité des risques liés aux changements climatiques** : identification de l'exposition de chaque actif aux risques et opportunités liés aux changements climatiques

- **Définition et sélection des scénarios** : définition et sélection de scénarios appropriés basés sur les recommandations du TCFD (Task Force Climate Financial Disclosure), en tenant compte de la spécificité de l'actif, de la pertinence pour l'entreprise et des pratiques du marché.
- **Évaluation des impacts sur le modèle d'entreprise** : Évaluation des effets potentiels sur la situation stratégique et financière de l'entreprise pour chaque scénario telles que les coûts d'exploitation, les revenus.
- **Identification de solutions potentielles** : Identification et mise en place d'actions correctives ou préventives pour minimiser ces risques.

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 2026, 73% des encours de crédit sont à taux variable swapé.

Les détails sont indiqués ci-dessous :

Nom de produit dérivé	Banque	Notionnel (en milliers euros)	Taux de référence	Valeur comptable au 30 juin 2026 (en milliers euros)
SWAP	HSBC	30 556	Euribor 3-mois	(182)
SWAP	HSBC	1 528	Euribor 3-mois	(7)
SWAP	Crédit Agricole Ile de France	19 444	Euribor 3-mois	(92)
SWAP	Crédit Agricole Ile de France	972	Euribor 3-mois	(4)
SWAP	Crédit Agricole Ile de France	4 500	Euribor 3-mois	12

3.5.8 Recours à des estimations

Estimation de la juste valeur des immeubles de placement

Pour l'évaluation des immeubles de placement à chaque date de clôture des comptes, le Groupe fait appel à un expert immobilier externe, qualifié en matière d'évaluation. La préparation des états financiers consolidés requiert de la part de la Direction et de cet expert 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 l'expert 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 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 ;

Si les informations sur les prix actuels ou récents ne sont pas disponibles, les deux méthodes ci-dessous sont appliquées :

- 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.

Les hypothèses d'actualisation sont basées sur les conditions de marché existantes à la date de clôture. Le taux d'actualisation est déterminé par l'expert indépendant sur la base du coût du capital et d'une prime de risque variable selon la qualité des actifs. Les principales hypothèses retenues pour l'estimation de la juste valeur sont celles ayant trait aux éléments suivants : la réception des loyers; les loyers futurs attendus selon l'engagement de bail ferme; le régime fiscal du bailleur; les périodes de vacance; le taux d'occupation projeté 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 capitalisations d'un taux de rendement à un revenu, que ce revenu soit un revenu constaté dans l'optique d'un bail soumis à la loi du 6/7/1989, pour les logements et d'un bail commercial classique de type 3/6/9 ans pour les locaux d'immobilier d'entreprise; ou un revenu théorique ou potentiel (loyer de marché ou valeur locative de marché). Les méthodes peuvent être déclinées de différentes façons selon l'assiette des revenus considérés (loyer effectif, loyer de marché, revenu net), auxquels correspondent des taux de rendements distincts.

Le revenu se définit comme le loyer annuel et les éventuels autres revenus générés par l'immeuble desquels on soustrait l'ensemble des frais annuels supporté par le propriétaire et découlant de la nature intrinsèque de l'immeuble, mais indépendants de la personnalité du propriétaire. Plusieurs types du taux de rendement sont principalement utilisés: le taux de rendement net théorique, le taux de rendement net effectif et le taux de rendement sur le revenu net.

En cas de promesse de vente signée, l'actif est évalué sur la base de cette promesse de vente.

Les fourchettes 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 2026 :

	Surface	Valorisation (k€ HD/HT)	Revenus (k€)	Rendement brut	Taux d'actualisation		Taux de capitalisation		Ventilation / valeur
					Min.	Max.	Min.	Max.	
Bureaux	21 211 m²	120 400	7 685	6,38 %	4,90 %	7,01 %	4,91 %	7,00 %	72,80 %
Mixte bureaux/activités	11 127 m²	6 210	-	-	8,50 %		8,25 %		3,75 %
Divers (médical, bien-être etc..)	31 410 m²	26 100	1876	7,19 %	7,50 %	7,70 %	6,00 %		15,78 %
Total	63 748 m²	152 710	9 561	6,26 %					92,34 %
SCPI / OPCI non consolidées		12 672	34	0,27 %					7,66 %
Total	63 748 m²	165 382	9 595						100,00 %

Ventilation du patrimoine global par typologie d'actif au 31 décembre 2025 :

	Surface	Valorisation (k€ HD/HT)	Revenus (k€)	Rendement brut	Taux d'actualisation		Taux de capitalisation		Ventilation / valeur
					Min.	Max.	Min.	Max.	
Bureaux	21 211 m²	128 300	7 577	5,91 %	4,75 %	7,00 %	4,75 %	6,75 %	73,70 %
Mixte bureaux/activités	11 127 m²	6 970	-	-	8,50 %		8,00 %		4,00 %
Divers (médical, bien-être etc..)	31 410 m²	25 400	1 876	7,38 %		7,50 %		6,00 %	14,59 %
Total	63 748 m²	160 670	9 453	5,88 %					92,30 %
SCPI / OPCI non consolidées		13 412	31	0,23 %					7,70 %
Total	63 748 m²	174 082	9 484						100,00 %

Valorisation des instruments dérivés

Les instruments dérivés sont évalués conformément à la norme IFRS 13. 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 IFRS 13.

3.5.9 Information sectorielle

Les secteurs opérationnels au 30 juin 2026 se présentent comme suit :

En milliers d'euros	Investissements directs	Gestion pour compte de tiers	Total 30/06/2026
Chiffre d'affaires (1)	6 256	8 694	14 951
Coût de revient direct du chiffre d'affaires (2)	(2 880)	(2 260)	(5 140)
MARGE BRUTE	3 376	6 435	9 811
Autres produits	-	-	-
Frais généraux	(1 166)	(5 740)	(6 907)
Autres charges	(1 188)	55	(1 132)
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	1 022	750	1 772
Résultat financier	(1 953)	15	(1 938)
Résultat courant des sociétés mises en équivalence	673	-	673
Impôt	-	(252)	(252)
RESULTAT NET RECURRENT EPRA (3)	(258)	513	255
Variation de juste valeur des immeubles de placement et plus-values	(8 417)	-	(8 417)
Variation de juste valeur des immeubles de placements et plus-values des sociétés mises en équivalence	(1 347)	-	(1 347)
Autres produits et charges non récurrents	553	-	553
Intérêts minoritaires	-	-	-
RESULTAT NET	(9 469)	513	(8 956)
Total actif bilanciel par secteur	184 316	4 791	189 106
Total dettes par secteur	89 729	9 652	99 380

(1) Le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 14 951 K€ au 1er semestre 2026 contre 14 824 K€ au 1er semestre 2025 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 rétrocessions aux apporteurs d'affaires

(3) Réconciliation de Résultat net récurrent EPRA avec Résultat net consolidé part du Groupe (en milliers d'euros).

Les secteurs opérationnels au 30 juin 2025 se présentent comme suit :

En milliers d'euros	Investissements directs	Gestion pour compte de tiers	Total 30/06/2025
Chiffre d'affaires (1)	5 375	9 449	14 824
Coût de revient direct du chiffre d'affaires (2)	(2 759)	(2 497)	(5 256)
MARGE BRUTE	2 616	6 952	9 569
Autres produits	1	-	1
Frais généraux	(1 177)	(6 577)	(7 754)
Autres charges	(697)	(132)	(829)
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	744	243	987
Résultat financier	(1 940)	39	(1 901)
Résultat courant des sociétés mises en équivalence	640	-	640
Impôt	1	(239)	(239)
RESULTAT NET RECURRENT EPRA (3)	(555)	43	(512)
Variation de juste valeur des immeubles de placement et plus-values	(3 918)	-	(3 918)
Variation de juste valeur des immeubles de placements et plus-values des sociétés mises en équivalence	(187)	-	(187)
Autres produits et charges non récurrents	-	-	-
Intérêts minoritaires	-	-	-
RESULTAT NET	(4 660)	43	(4 617)
Total actif bilanciel par secteur	199 643	6 605	206 249
Total dettes par secteur	89 893	11 656	101 549

(1) Le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 14 951 K€ au 1er semestre 2026 contre 14 824 K€ au 1er semestre 2025 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 rétrocessions 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	30/06/2026	30/06/2025	Evolution en %
RESULTAT NET CONSOLIDE PART DU GROUPE	(8 956)	(4 617)	94 %
Ajustements			
(i) Variation de juste valeur des immeubles de placements et des autres actifs	8 417	4 018	109 %
(ii) Gains/pertes sur cessions d'actifs ou de sociétés et autres cessions	-	(100)	-100 %
(iii) Gains ou pertes sur cessions d'actifs financiers	(553)	-	n.a.
(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	-	-	
(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	1 347	187	622 %
(x) Participations ne donnant pas le contrôle sur les ajustements	-	-	
RESULTAT NET RECURRENT EPRA	255	(512)	n.a.
Nombre moyen d'actions	1 513 913	1 511 929	
RESULTAT NET RECURRENT PAR ACTION EPRA	0,17 €	-0,34 €	n.a.

3.5.10 Immeubles de placement

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

Mouvements en 2025 & 1er semestre 2026 (En milliers d'euros)		Immeubles de placement
Au 1er janvier 2025		168 810
Acquisitions hors frais	-	-
Capitalisation des charges courantes liées au projet de restructuration	-	-
Travaux effectués	1 485	-
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	-	-
Autres *	663	-
Variation de la juste valeur	(10 288)	-
Au 1er janvier 2026		160 670
Acquisitions hors frais	-	-
Capitalisation des charges courantes liées au projet de restructuration	-	-
Travaux effectués	(215)	-
Transfert d'immeubles de placement en actifs détenus en vue de la vente	(6 970)	-
Transfert d'actifs détenus en vue de la vente en immeubles de placement	-	-
Cessions	-	-
Autres *	737	-
Variation de la juste valeur	(7 722)	-
Au 30 juin 2026		146 500

* Concerne la linéarisation des actifs et passifs attachés aux immeubles de placement

3.5.11 Immobilisations incorporelles

En milliers d'euros	BRUT	AMORTISSEMENT	NET
Au 1er janvier 2025	7 788	7 170	618
Acquisitions / charges de l'exercice	(19)	279	(298)
Logiciels	(19)	279	(298)
Cessions	-	-	-
Transfert	(475)	(447)	(28)
Variation de la juste valeur	-	-	-
Au 1er janvier 2026	7 292	7 000	292
Acquisitions / charge de l'exercice	17	69	(52)
Logiciels	17	69	(52)
Cessions	-	-	-
Variation de la juste valeur	-	-	-
Au 30 juin 2026	7 310	7 069	240

Il s'agit dans cette rubrique de logiciels et de la valorisation des mandats de gestion.

3.5.12 Immobilisations corporelles

En milliers d'euros	BRUT	AMORTISSEMENT	NET
Au 1er janvier 2026	5 383	4 270	1 112
Droit d'utilisation (IFRS 16)	-	301	(301)
Acquisitions / charge de l'exercice	20	40	(20)
Installations générales		25	(25)
Matériel de bureau	20	13	7
Mobilier		3	(3)
Cessions	-	-	-
Au 30 juin 2026	5 403	4 612	791

3.5.13 Immobilisations financières

En milliers d'euros	30/06/2026	31/12/2025
Autres immobilisations financières	192	201
Prêts	179	171
Autres titres immobilisés	-	-
Total des immobilisations financières	371	372

3.5.14 Titres mis en équivalence

Au 30 juin 2026, PAREF détient 27,24% de la SPPICAV Vivapierre.

Les états financiers résumés de cette société, établis en normes IFRS, se présentent ainsi :

En milliers d'euros	% d'intérêt au 30/06/26	31/12/2025	Variation du capital / Variation de % d'intérêt	Quote-part de résultat mis en équivalence	Dividendes versés et autres variations	30/06/2026
Vivapierre	27,24 %	13 474	(15)	(674)	(120)	12 665
Total titres mis en équivalence		13 474	(15)	(674)	(120)	12 665

Vivapierre

Vivapierre est une SPPICAV possédant 6 filiales qui détiennent six villages de vacances. Ces derniers sont loués à deux locataires.

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 OPPCI.

	30/06/2026		31/12/2025	
En milliers d'euros	Total	Quote-Part PAREF	Total	Quote-Part PAREF
Bilan				
Total de l'actif	77 285	21 052	81 310	22 149
- dont immeubles de placement	72 475	19 742	77 325	21 063
- dont autres actifs	4 810	1 310	3 985	1 086
Dettes bancaires (long terme)	27 545	7 503	28 994	7 898
Dettes bancaires (court terme)	3 244	884	2 852	777
Capitaux propres	46 496	12 665	49 464	13 474

	S1 2026		S1 2025	
En milliers d'euros	Total	Quote-Part PAREF	Total	Quote-Part PAREF
Compte de résultat				
Revenus locatifs	3 781	1 030	3 600	981
Résultat brut d'exploitation	2 931	798	2 847	776
Variation des justes valeurs	(4 946)	(1 347)	(685)	(187)
Coût de l'endettement financier net	(471)	(128)	(511)	(139)
Autres produits et charges financiers	13	3	13	4
Résultat net	(2 473)	(674)	1 665	453
Dividende versé au cours de l'année	441	120	-	-

3.5.15 Actifs financiers

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

En milliers d'euros

Au 1er janvier 2025	1 078
Acquisitions	-
Ajustement de la juste valeur (réserves)	(95)
Cession de titres	-
Au 1er janvier 2026	982
Acquisitions	-
Ajustement de la juste valeur (réserves)	-
Cession de titres	-
Au 30 juin 2026	982

3.5.16 Clients et autres débiteurs

En milliers d'euros	30/06/2026					31/12/2025
	Total	< 30 jours	> 30 jours et < 60 jours	> 60 jours et < 90 jours	> 90 jours	
Créances clients	8 926	6 596	1	817	1 512	7 314
Dépréciation des créances clients	(909)	-	-	-	(909)	(634)
Créances fiscales et sociales	3 897	3 897	-	-	-	4 145
Autres débiteurs	1 484	1 484	-	-	-	1 089
Créances clients et comptes rattachés	13 398	11 977	1	817	602	11 914
Autres créances et comptes de régularisation	1 637	1 637	-	-	-	1 446

Les créances clients échues depuis plus de 90 jours représentent principalement des clients douteux provisionnés à hauteur de 100% sur PAREF, Polybail et DAX ADOUR, et il existe des dépôts de garantie permettant de couvrir le risque résiduel des créances non dépréciées.

3.5.17 Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont composés de contrats d'échange de conditions de taux d'intérêt (« swaps de taux »). Les swaps de taux ont été mis en place dans le but d'échanger le taux variable des emprunts sous-jacents avec un taux fixe. Ces contrats arrivent à échéance au terme des contrats d'emprunts.

Le Groupe a souscrit en 2024 dans le cadre de son refinancement, 5 contrats de swaps de taux pour un montant global de 57 M€ couvrant les deux tranches de la dette refinancée fin 2023. L'efficacité de ces swaps permet d'adopter la comptabilité de couverture.

La valeur au passif des instruments dérivés au 30 juin 2026 est de 273 K€ en couverture parfaite et représente la juste valeur des cinq swaps de taux.

3.5.18 Trésorerie et équivalents de trésorerie

En milliers d'euros	30/06/2026	31/12/2025
Comptes à terme	40	40
Disponibilité	6 206	8 026
Total trésorerie et équivalents de trésorerie	6 246	8 066

3.5.19 Actifs non courants détenus en vue de la vente

Les variations des actifs non courants détenus en vue de la vente se présentent ainsi au 30 juin 2026 :

En milliers d'euros

Au 1er janvier 2025	3 900
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	(3 900)
Variation de la juste valeur	-
Actifs destinés à être cédés	462
Au 1er janvier 2026	462
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	6 970
Cession d'immeubles non courants détenus en vue de la vente	-
Variation de la juste valeur	(695)
Actifs destinés à être cédés	(462)
Au 30 juin 2026	6 275

3.5.20 Capital social

Au 30 juin 2026, le capital social du Groupe est composé de 1 516 949 actions, d'une valeur nominale de 25 euros. Ce capital est entièrement libéré. Le Groupe détient 1 822 actions propres au 30 juin 2026 qui sont éliminées des fonds propres en consolidation. Les actions détenues dans le cadre du programme de rachat sont affectées comme suit : 510 en couverture des plans de stock-options et 1 312 au titre du contrat de liquidité.

3.5.21 Répartition du capital de PAREF au 30 juin 2026

Les chiffres indiqués dans le tableau ci-dessous sont basés sur les déclarations de seuil reçues par PAREF.

Noms	Situation au 30 juin 2026				Situation au 31 décembre 2025			
	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
Groupe Fosun	904 108	59,60 %	904 108	59,67 %	904 108	59,60 %	904 108	59,67 %
Anjou Saint Honoré SAS	272 457	17,96 %	272 457	17,98 %	272 457	17,96 %	272 457	17,98 %
Société Civile financière Chatel	79 350	5,23 %	79 350	5,24 %	79 350	5,23 %	79 350	5,24 %
Autodétention	1 822	0,12 %	-	-	1 646	0,11 %	-	-
Flottant	259 212	17,09 %	259 212	17,11 %	259 388	17,10 %	259 388	17,12 %
Total général	1 516 949	100,00 %	1 515 127	100,00 %	1 516 949	100,00 %	1 515 303	100,00 %

3.5.22 Dettes Financières

En milliers d'euros	Emprunts bancaires	Autres dettes locatives	Frais d'emprunt	Dettes financières hors CBC	Concours bancaires courants	Total dettes financières
Solde au 31 décembre 2025	78 019	1 159	(1 076)	78 102	58	78 160
Variations "Cash"						
Augmentation			-	-	185	185
Diminution		(368)	-	(368)	(58)	(426)
Juste valeur	-	-	-	-	-	-
Sous-total variation "cash"	78 019	791	(1 076)	77 734	185	77 919
Variations "non cash"						
Augmentation	9	-	-	9	-	9
Diminution	(19)	-	202	182	-	182
Juste valeur	-	-	-	-	-	-
Sous-total variation "non cash"	(10)	-	202	191	-	191
Solde au 30 juin 2026	78 009	791	(874)	77 926	185	78 110

La variation "non cash" comprend les intérêts courus et les frais d'emprunt.

En milliers d'euros	31/12/2025	Variation	30/06/2026
Dettes financières - Non courants			
Emprunts bancaires	78 000	-	78 000
Retraitement des frais d'émission d'emprunt	(669)	202	(467)
Dettes locatives (location)	426	(376)	51
Sous total	77 757	(174)	77 583
Dettes financières - Courants			
Emprunts bancaires	78	116	194
Retraitement des frais d'émission d'emprunt	(407)	-	(407)
Dettes locatives (location)	732	8	740
Sous total	403	124	527
Total	78 160	(50)	78 110

Au 30 juin 2026, le montant nominal des emprunts bancaires s'élève à 78 M€ (19,9 M€ de ligne de crédit et 58,1 M€ de prêt hypothéqué²¹), avec les dates d'échéance finales respectivement aux 6 décembre 2027 et 6 décembre 2028. La juste valeur de la dette s'élève à 77,8 M€ au 30 juin 2026. 73% des emprunts sont couverts par des instruments de couverture (SWAP).

Le taux moyen de frais financiers sur les emprunts du Groupe s'est élevé au cours du 1er semestre 2026 à 4,49% contre 4,66% au 31 décembre 2025.

Le montant des frais sur emprunts restant à étaler sur la durée de vie des emprunts est de 874 K€ au 30 juin 2026.

société	frais au 31 décembre 2025	nouvel emprunt	amort 30 juin 2026	frais au 30 juin 2026	court terme	de 1 à 2 ans	de 2 à 5 ans	> 5 ans
PAREF	1 076	-	202	874	407	342	126	-
Total frais d'emprunts	1 076	-	202	874	407	342	126	-

²¹ Dans le cadre de l'avenant au contrat de financement signé en Octobre 2025, une sûreté additionnelle a été mise en place, via l'hypothèque des actifs de Dax et Saint-Paul-lès-Dax pour un montant total de 8,1 M€.

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

En milliers d'euros	Total des dettes financières		dont droits d'utilisation	
	30/06/2026	31/12/2025	30/06/2026	31/12/2025
De 1 à 2 ans	27 709	28 028	51	426
De 2 à 5 ans	49 874	49 729	-	-
Plus de 5 ans	-	-	-	-
Total emprunts à long terme	77 583	77 757	51	426

Covenants sur les emprunts

PAREF a signé un financement corporate d'un montant total de 90 millions d'euros fin 2023. Ce financement - composé d'un prêt de 50 millions d'euros pour une maturité de 5 ans et d'une ligne de crédit disponible confirmée de 40 millions d'euros pour une maturité de 4 ans - permet au Groupe de refinancer sa dette et de poursuivre les projets de développement en cours et à venir.

Suite au refinancement du Groupe réalisé en 2023, 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 nette consolidée rapporté à la valeur du patrimoine consolidé. Le ratio maximum est de 50%.
- Un ratio de couverture des intérêts (« ICR ») défini comme le rapport de l'EBITDA sur les frais financiers nets du compte de résultat consolidé. Ce ratio doit être supérieur ou égal à 1,75x avant le deuxième anniversaire, 1,85x entre le deuxième anniversaire et le troisième anniversaire, et puis 2,00x à partir du troisième anniversaire.
- Un ratio de dette financière sécurisée (« DFS ») défini comme le montant des financements garantis par des hypothèques ou des nantissements, comparé à la valeur du patrimoine consolidé. Ce ratio devra être inférieur à 30% à tout moment.

- La valeur du patrimoine consolidé doit être maintenue à tout moment pendant la durée du crédit bancaire une valeur supérieure ou égale à 150 M€.

Au cours de l'exercice 2025, le ratio ICR, ressortant en baisse (1,03x au 30 juin 2025), est inférieur au ratio requis contractuellement (1,75x), constituant une rupture de covenant. La dégradation du ratio s'explique par la baisse des revenus locatifs, ainsi que par le recul des commissions de souscription depuis 2023. Parallèlement, le coût de l'endettement financier a augmenté de manière substantielle en raison de la hausse des taux d'intérêt et du refinancement réalisé fin d'année 2023.

Face à cette baisse transitoire du ratio ICR, le Groupe PAREF a signé un avenant²² au contrat de financement, accordant une dérogation (« waiver ») de l'ensemble de ses partenaires bancaires, portant sur la suspension temporaire de son covenant lié au ratio ICR (« covenant holiday ») pour les tests au 30 juin 2025 et au 31 décembre 2025, et une réinitialisation avec des nouveaux seuils à 1,20x au 30 juin 2026 et 1,50x à partir du 31 décembre 2026.

Avec un ratio LTV de 38 %, un DFS de 30%, un ratio ICR de 1,64x et une valeur du patrimoine supérieure à 100 M€, l'ensemble des ratios financiers sont respectés au 30 juin 2026.

²² Dans le cadre de l'avenant, à part le ratio ICR, les autres covenants ont été modifiés: 1) le ratio de dette financière sécurisée (« DFS ») doit être inférieur à 40%; 2) La valeur du patrimoine consolidé doit être maintenue à une valeur supérieure ou égale à 100 M€.

Analyse sur la continuité d'exploitation

Dans le cadre de l'arrêté des comptes semestriels au 30 juin 2026, la Direction a actualisé son analyse de la capacité du Groupe à poursuivre ses activités et à respecter ses engagements financiers au cours des douze mois suivant la clôture, en portant une attention particulière au respect des covenants financiers, et notamment au ratio de couverture des intérêts (ICR).

Cette analyse prend en compte les performances opérationnelles enregistrées au premier semestre 2026, les perspectives d'évolution des revenus locatifs et des revenus de commissions, le développement de nouveaux mandats de gestion et la poursuite des mesures de réduction de coûts, y compris l'effet de la cession de SOLIA Paref finalisée le 5 février 2026.

• Amélioration des revenus locatifs et poursuite de la commercialisation

L'activité immobilière pour compte propre a enregistré une amélioration significative au premier semestre 2026. Les revenus locatifs nets s'élèvent à 3,3 M€, en progression de 23,8 % par rapport au premier semestre 2025. Cette évolution est notamment portée par le nouveau bail signé sur l'actif Tempo.

La Direction retient ainsi, dans ses projections, la poursuite de la commercialisation des surfaces encore disponibles au sein du patrimoine détenu en propre. Cette dynamique constitue un levier d'amélioration progressive des revenus locatifs et, par conséquent, de la capacité du Groupe à couvrir ses charges financières.

• Développement de nouveaux mandats de gestion

Dans le cadre de l'activité de gestion pour compte de tiers, la Société anticipe le développement de mandats qu'elle gère pour le compte d'investisseurs institutionnels et retient l'hypothèse de nouveaux mandats de gestion, susceptibles de générer des commissions d'investissement et des commissions de gestion. Ces perspectives s'appuient sur les discussions commerciales en cours et sur le pipeline d'opportunités identifié à la date d'arrêté des comptes. A titre d'illustration, au cours du premier semestre 2026, Le Groupe a obtenu un nouveau mandat d'asset management à Munich portant sur un actif de 28 000 m², qui s'inscrit dans sa stratégie de développement sélectif à l'international.

• Stabilité des encours sous gestion des fonds gérés

Dans le cadre de son activité de gestion de fonds, la Société entend maintenir une gestion active des portefeuilles détenus et ne prévoit pas de baisse significative des encours sous gestion, qui devraient continuer à assurer un niveau stable de revenus récurrents.

En parallèle, un fonds professionnel géré par la Société est appelé à déployer une stratégie de développement combinant le repositionnement de son portefeuille d'actifs et l'ouverture de son capital à de nouveaux investisseurs.

• Réductions de coûts via différents leviers

La finalisation, réalisée début 2026, de la cession de SOLIA Paref, la filiale dédiée au Property Management aux comptes tiers, constitue un événement significatif. Elle permet au Groupe de recentrer ses efforts sur ses activités cœur de métier, d'allouer ses ressources financières de manière plus optimale et d'alléger sa base de coûts. Cette rationalisation structurelle contribuera positivement à l'amélioration du ratio ICR sur les prochaines périodes.

Au premier semestre 2026, les charges générales d'exploitation s'établissent à 6,9 M€, en baisse de 10,9 % par rapport au premier semestre 2025. Les charges de personnel diminuent notamment de 10,7 %, sous l'effet de la cession de SOLIA Paref et de départs temporairement non remplacés, tandis que les autres charges générales d'exploitation reculent de 11,4 %.

• Situation financière et respect des covenants

Dans le cadre de l'accord de dérogation (« waiver ») obtenu le 29 septembre 2025 auprès de ses partenaires bancaires, le covenant relatif à l'ICR avait été réinitialisé à 1,20x au 30 juin 2026 puis à 1,50x à compter du 31 décembre 2026. Au 30 juin 2026, l'ICR s'établit à **1,64x**, soit un niveau supérieur au seuil contractuel applicable à cette date.

L'amélioration de l'ICR au 30 juin 2026 traduit notamment la progression du résultat opérationnel courant, qui s'établit à 1,8 M€, en hausse de 80 % sur un an, sous l'effet de la progression des revenus locatifs et de la maîtrise des charges.

La direction attire l'attention sur le fait que la réalisation du plan d'affaires est soumise à des incertitudes, parmi lesquelles :

- l'évolution des conditions de marché dans le secteur immobilier (taux de vacance, niveaux de loyer de marché, appétit des locataires) ;
- le calendrier effectif de signature et d'entrée en vigueur des nouveaux baux et mandats ;
- la conjoncture économique générale susceptible d'affecter la demande locative et les décisions d'investissement.

Compte tenu de ces incertitudes, un risque de non-respect du covenant ICR au 31 décembre 2026 demeure. Dans ce contexte, la Société a mis en place un suivi renforcé de ses indicateurs financiers et opérationnels et la Direction maintient un dialogue régulier avec ses partenaires bancaires afin d'anticiper toute situation nécessitant des aménagements complémentaires des conditions de financement.

Sur la base de ces éléments disponibles à la date d'arrêté, des aménagements du contrat de financement déjà obtenus, des actions engagées et des discussions en cours, la Direction considère qu'il demeurerait approprié d'établir les comptes selon le principe de la continuité d'exploitation.

3.5.23 Impôts différés

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

Les dividendes reçus de l'OPPCI 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'OPPCI, de son statut et de son mode de financement, 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 pas d'impôts différés sur la mise à la juste valeur de cette participation.

En milliers d'euros	30/06/2026	31/12/2025
Impôts différés actifs	-	-
Impôts différés passifs	17	17
Impôts différés passif nets	17	17
dont Autres retraitements		
" Actifs financiers disponibles à la vente	17	17
" Actions destinées au personnel	-	-
Total	17	17

En milliers d'euros	30/06/2026	31/12/2025
Solde année précédente	17	41
Variations enregistrées en capitaux propres	-	-
Variations enregistrées en résultat (note 36)		(24)
Total	17	17

3.5.24 Provisions

Les provisions s'élèvent à 550 K€ au 30 juin 2026 contre 519 K€ au 31 décembre 2025, selon détail ci-dessous :

En milliers d'euros	30/06/2026	31/12/2025
Provision créances litigieuses	-	-
Provision pour charges	-	-
Provisions pour engagements de retraite	11	29
Provision pour litige salarial	539	489
Total	550	519

Le Groupe fait aussi l'objet directement ou indirectement d'actions en responsabilité ou de procédures judiciaires engagées par des tiers. Sur la base des appréciations du Groupe et de ses conseils, il n'existe pas à ce jour de risques non provisionnés dont les effets seraient susceptibles d'affecter, de manière significative, le résultat ou la situation financière du Groupe.

3.5.25 Fournisseurs et comptes rattachés

La variation des dettes dues aux fournisseurs du Groupe est principalement liée à celle des commissions d'apporteurs, pour des souscriptions des SCPI gérées par PAREF Gestion. A cela, s'ajoutent les honoraires à payer par PAREF Gestion à PRINCIPAL dans le cadre de la prestation des services relatif à SCPI PAREF Prima.

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	30/06/2026	31/12/2025
Commissions d'apporteurs - factures non parvenues	1 368	1 331
Honoraires - factures non parvenues	843	746
Autres factures non parvenues	6 526	5 016
Autres fournisseurs	979	3 015
Total	9 716	10 108

3.5.26 Dettes fiscales et sociales

En milliers d'euros	30/06/2026	31/12/2025
Personnel et comptes rattachés	965	1 563
Organismes sociaux	1 012	1 696
Impôt courant	295	252
Taxes	3 241	2 806
Total	5 512	6 316

La ligne "Personnel et comptes rattachés" comprend principalement des provisions de charges à payer au 30 juin 2026.

La ligne "Taxes" inclut notamment la TVA de PAREF et de ses filiales pour 3 158 K€.

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

3.5.27 Régime SIIC

PAREF a opté pour le régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (« SIIC ») visé à l'article 208 C du Code général des impôts (« CGI ») début 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°2018-1317 du 28 décembre 2018 de finance prévoit depuis 2019 que les SIIC doivent distribuer leurs bénéfices exonérés provenant des cessions d'immeubles à hauteur de 70 %.

- les dividendes reçus des filiales ayant opté pour ce régime fiscal, doivent être intégralement redistribués au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception.

3.5.28 Autres dettes et comptes de régularisation

En milliers d'euros	30/06/2026	31/12/2025
Produits constatés d'avance et autres dettes	3 124	2 070
Dépôts et cautionnements reçus	2 078	2 078
Total	5 202	4 148

3.5.29 Chiffre d'affaires net

Le chiffre d'affaires net est constitué des loyers bruts déduction faite des charges et taxes locatives non récupérées ainsi que des commissions de gestion et de souscription brutes, selon détail ci-dessous.

Chiffre d'affaires brut

En milliers d'euros	S1 2026	S1 2025
Revenus locatifs bruts (1) (2)	3 881	3 205
Charges locatives refacturées (1) (2)	2 265	2 190
Autres produits	–	1
Commissions (1) (2)	8 805	9 429
Dont de gestion	8 306	8 175
Dont de souscription	499	1 254
Total	14 951	14 825

(1) Revenus reconnus selon IFRS 16 (loyers, refacturation TF & assurances) s'élèvent à 5,2 M€.

(2) Revenus reconnus selon IFRS 15 (Commissions, refacturation charges hors TF & assurances) s'élèvent à 9,8 M€.

La majorité des baux commerciaux est conclue 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 n'est concerné par des loyers variables à l'exception d'un bail dans Vivapierre.

Les commissions de l'activité gestion pour le compte de tiers s'élèvent à 8 805 K€ contre 9 429 K€ au 1^{er} semestre 2025.

Charges locatives et autres charges sur immeubles

En milliers d'euros	30/06/2026	30/06/2025
Charges locatives, taxes et assurances	(2 880)	(2 759)
Autres charges sur immeubles	–	–
Total	(2 880)	(2 759)

Chiffre d'affaires net

En milliers d'euros	30/06/2026	30/06/2025
Revenus locatifs bruts (A)	3 881	3 205
Charges locatives refacturées (1)	2 265	2 190
Charges et taxes locatives (2)	(2 880)	(2 759)
Autres charges sur immeubles (3)	–	–
Charges locatives et taxes non récupérées (B) : (1)+(2)+(3)	(615)	(568)
Autres produits (C)	–	1
Revenus locatif nets (A) + (B) + (C)	3 266	2 638
Commissions (D)	8 805	9 429
Dont de souscription	499	1 254
Dont de gestion	8 306	8 175
Revenus sur commissions (D)	8 805	9 429
Total	12 071	12 067

3.5.30 Rémunération d'intermédiaires

En milliers d'euros	30/06/2026	30/06/2025
Rémunération d'intermédiaires	2 260	2 497
dont honoraires de partenaires	1 922	1 637
dont rétro-commissions de souscription	338	860
Total	2 260	2 497

(1) Il s'agit des honoraires des prestations de services liés aux SCPIs qui investissent à l'étranger, notamment PAREF Prima

3.5.31 Charges générales d'exploitation

En milliers d'euros	30/06/2026	30/06/2025
Frais de personnel	4 794	5 369
Autres frais généraux	2 088	2 357
Autres charges	24	27
Total	6 907	7 754

Frais de personnel

En milliers d'euros	30/06/2026	30/06/2025
Salaires et traitements	3 249	3 460
Charges sociales	1 545	1 909
Total	4 794	5 369

Le Groupe emploie 53 personnes au 30 juin 2026 :

<i>Répartition de l'effectif par tranche d'âge</i>	30/06/2026	30/06/2025
moins de 30 ans	11	18
de 30 à 40 ans	23	38
de 40 à 50 ans	11	13
plus de 50 ans	8	12
Total	53	81

<i>Répartition de l'effectif par sexe</i>	30/06/2026	30/06/2025
Nombre de salariés femme	24	41
Nombre de salariés homme	29	40
Total	53	81

Autres frais généraux

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2026	30/06/2025
Honoraires	643	606
Autres frais généraux	1 445	1 751
- dont frais de siège social	162	202
- dont frais de communication et publicité	212	175
- divers	1 071	1 373
Total	2 088	2 357

3.5.32 Amortissements et dépréciations

Les dotations sur amortissements et provisions sont constituées comme suit :

En milliers d'euros	30/06/2026	30/06/2025
Amortissements sur immobilisations (1)	413	427
Dotations nettes aux provisions créances douteuses	275	15
Dotations et reprise aux provisions pour risques et charges	334	387
Créances irrécouvrables	–	–
Autres charges	110	–
Total	1 132	829

(1) dont 301 K€ en 2026 vs 289 K€ en 2025 liés à l'application d'IFRS 16.

3.5.33 Variation de juste valeur des immeubles de placement

En milliers d'euros	30/06/2026	30/06/2025
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	(7 680)	(3 441)
Variation de valeur	(7 680)	(3 441)
Autres (1)	(737)	(577)
Total	(8 417)	(4 018)

(1) Concerne la linéarisation des actifs et passifs attachés aux immeubles de placement

3.5.34 Coût de l'endettement financier net et juste valeur des instruments dérivés

En milliers d'euros	30/06/2026	30/06/2025
Rémunération de trésorerie et équivalents de trésorerie	–	(42)
Intérêts sur opérations de location (1)	8	13
Autres Intérêts sur emprunts bancaires	1 972	1 958
Total	1 980	1 928

(1) 58 K€ en 2025 vs 32 K€ en 2024 liés à l'application d'IFRS 16.

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

3.5.35 Autres produits et charges financiers et ajustement de valeur des instruments financiers

En milliers d'euros	30/06/2026	30/06/2025
Dividendes de SCPI	20	27
Revenus des placements financiers	(1)	2
Total autres produits financiers	18	29
Perte durable de valeur des actifs financiers	24	(2)
Total autres charges financières	24	(2)
Juste valeur des instruments dérivés	–	–
Total	42	27

3.5.36 Charges d'impôts

En milliers d'euros	30/06/2026	30/06/2025
Impôts courants	252	239
Impôts différés	–	(1)
Total	252	239

L'impôt minimum mondial (Pilier 2), entré en vigueur au 1er janvier 2024 vise à assurer une imposition minimum pour des groupes internationaux dans chacun des pays dans lesquels ils opèrent. Le Groupe n'a pas comptabilisé de provision pour impôt minimum au titre de ses activités.

3.5.37 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 2026 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 1 822 actions dont 510 acquises en couverture des options d'achat et des actions gratuites attribuées au personnel et 1 312 acquises dans le cadre du contrat de liquidité.

Seules les actions gratuites ont un effet dilutif au 30 juin 2026 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	30/06/2026	30/06/2025
Résultat net attribuable aux actionnaires (en milliers d'euros)	(8 956)	(4 617)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	1 513 913	1 511 929
Résultat net par action ajusté (€ par action)	(5,92)	(3,05)

Résultat par action dilué	30/06/2026	30/06/2025
Résultat net attribuable aux actionnaires (en milliers d'euros)	(8 956)	(4 617)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	1 513 913	1 511 929
Résultat net par action ajusté (€ par action)	(5,92)	(3,05)

3.5.38 Dividende par action

Les dividendes versés au cours de l'exercice 2025, au titre de l'exercice 2024, se sont élevés à 2 273 K€ (1,50 euro par action).

3.5.39 Transaction avec les parties liées

Rémunérations payées aux principaux dirigeants (en milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025
a) avantages à court terme	264	385
b) avantages postérieurs à l'emploi	17	15
c) autres avantages à long terme	–	–
d) indemnités de fin de contrat de travail	–	–
e) paiement fondé sur des actions	–	–
Total	281	400

A l'exception des transactions ci-dessus, aucune transaction avec les parties liées n'a été enregistrée au cours du premier semestre 2026.

3.5.40 Engagements hors bilan

Engagements donnés

- Dans le cadre du refinancement du Groupe, l'actif The GO situé à Levallois-Perret détenu par Polybail et l'actif Tempo (Paris) détenu directement par PAREF ont été hypothéqués, les titres de Polybail détenus par PAREF sont nantis et les créances envers Polybail et l'actif Tempo (Paris) sont aussi nanties.
- Nantissement des créances au titre des instruments de couverture.
- Au titre de l'avenant au contrat de financement signé en 2025, les 2 actifs détenus par Dax Adour ont été hypothéqués, et les titres de Dax Adour et les créances envers Dax Adour sont aussi nanties.
- La Société loue son siège social sous contrat de location simple. Le bail a été signé pour neuf ans à effet au 1^{er} juillet 2018, soit un engagement jusqu'au 30 juin 2027.

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 2026, le montant de ces garanties s'élève à 1,86 M€.
- PAREF avait reçu courant 2023 au titre du refinancement du Groupe un engagement des banques pour un montant de 40 M€ sous forme d'une ligne de crédit disponible confirmée. Un avenant au contrat de financement a été signé en 2025 attestant une annulation partielle de la ligne de crédit pour 7,5 M€ sur 13 M€ non tirés. Au 30 juin 2026, 28 M€ ont été tirés et 4,5 M€ restent disponibles.

3.5.41 Événements post-clôture

- Dans le cadre du processus de cession de l'actif de Croissy-Beaubourg, une promesse de vente a été signée le 23 juillet 2026 avec le leader européen de l'immobilier logistique du dernier kilomètre. La réalisation de la vente est soumise à conditions suspensives. La finalisation de la transaction est prévue au 1^{er} trimestre 2027.
- En septembre, PAREF Gestion a lancé PAREF Vitae Value Add Fund I, un nouveau fonds dédié à l'immobilier de santé, du soin et du bien-être (résidences seniors, bureaux médicaux, centres de bien-être, santé animale), principalement en France avec une ouverture sur l'Europe. Ce fonds Value Add vise à créer de la valeur par la transformation opérationnelle des actifs et la valorisation locative, sur un marché encore peu investi par les acteurs institutionnels.

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

PricewaterhouseCoopers Audit
63 rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

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 2026 au 30 juin 2026)

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 2026 au 30 juin 2026, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I- Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

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

Fait à Neuilly-sur Seine, le 29 septembre 2026

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit	Grant Thornton
Antoine HARLE	Membre français de Grant Thornton International
	Amandine HUOT-CHAILLEUX

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le paragraphe « Analyse sur la continuité d'exploitation » de la note 3.5.22 « Dettes financières » de l'annexe aux comptes semestriels consolidés résumés qui expose les éléments sous-tendant le maintien du principe de continuité d'exploitation.

II- Vérification spécifique

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

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

4

Informations complémentaires



The Medelan - MILAN

4.1	Attestation du responsable du document d'enregistrement universel	58
4.2	Responsables du contrôle des comptes	58
4.3	Documents accessibles au public	58
4.4	Table de concordance	59

4.1 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT D'ENREGISTREMENT UNIVERSEL

J'atteste, que les informations contenues dans le présent Document d'Enregistrement Universel 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 pour le semestre écoulé 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.

Takuya YAMADA

Président & Directeur Général

Le 29 septembre 2026

4.2 RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

- PricewaterhouseCoopers Audit représenté par Antoine HARLE

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. Ce mandat a été renouvelé pour une durée de six exercices sociaux lors de l'assemblée générale du 19 mai 2022. 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 2027.

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

- Grant Thornton représenté par Amandine HUOT-CHAILLEUX

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. Ce mandat a été renouvelé pour une durée de six exercices sociaux lors de l'assemblée générale du 17 mai 2023. 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 2028.

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

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 disponible sur le site Internet du Groupe (www.paref.com). Sont également accessibles au siège de la Société ou sur son site Internet les documents suivants :

- statuts de la Société;
- comptes annuels de la Société et comptes consolidés du Groupe des deux derniers exercices clos.

L'ensemble des documents juridiques et financiers relatifs au Groupe et devant être mis à la disposition des actionnaires conformément à la réglementation en vigueur peuvent être consultés au siège social du Groupe.

4.4 TABLE DE CONCORDANCE

Les rubriques ne sont renseignées qu'en cas de modification par rapport au Document d'enregistrement universel 2025.

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 2025	Pages de l'amendement au Document d'enregistrement universel 2025
1.	PERSONNES RESPONSABLES, INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, RAPPORTS D'EXPERTS ET APPROBATION DE L'AUTORITÉ COMPÉTENTE		
1.1.	Personnes responsables des informations contenues dans le document d'enregistrement	209	58
1.2.	Déclaration des personnes responsables du document d'enregistrement	209	58
1.3.	Déclaration ou rapport attribué(e) à une personne intervenant en qualité d'expert	29	
1.4.	Informations provenant d'une tierce partie	29 ; 72 ; 102 ; 166	56
1.5.	Déclaration de la validation de l'autorité compétente au titre du règlement (UE) 2017/1129	N/A	
2.	CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES		
2.1.	Nom et adresse des contrôleurs légaux des comptes de l'émetteur	209	58
2.2.	Contrôleurs légaux ayant démissionné, ayant été démis de leurs fonctions ou n'ayant été reconduit durant la période couverte	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»	172	
4.	INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR		
4.1.	Raison sociale et nom commercial	184	
4.2.	Lieu et numéro d'enregistrement, et identifiant d'entité juridique (LEI)	184	
4.3.	Date de constitution et durée de vie	184	
4.4.	Siège social, forme juridique, législation, pays d'origine, adresse et numéro de téléphone du siège statutaire, site web	184 ; 209	
5	APERÇU DES ACTIVITÉS		
5.1.	Principales activités	8	5 ; 31
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	5 ; 31
5.1.2.	Nouveau produit et/ou service important lancé sur le marché et l'état d'avancement	8	
5.2.	Principaux marchés	8 ; 13	
5.3.	Événements importants dans le développement des activités de l'émetteur	8 ; 38	5 ; 31
5.4.	Stratégie et objectifs	19	
5.5.	Degré de dépendance de la société à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	189	
5.6.	Éléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	7	
5.7.	Investissements	8	
5.7.1.	Investissements réalisés	8	5
5.7.2.	Investissements en cours	8	
5.7.3.	Informations sur les participations	56	42
5.7.4.	Impact des éléments environnementaux sur l'utilisation des immobilisations corporelles	N/A	
6	STRUCTURE ORGANISATIONNELLE		
6.1.	Description du Groupe et de la place occupée par l'émetteur	192	
6.2.	Liste des filiales importantes de l'émetteur	96 ; 182	

7	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT		
7.1	Situation financière	31 ; 76	
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	31 ; 76	25
7.1.2	Évolution future probable des activités de l'émetteur, et ses activités en matière de recherche et de développement	8 ; 191	
7.2	Résultat d'exploitation	7	
7.2.1	Facteurs importants influant sensiblement sur le revenu d'exploitation	7	
7.2.2	Changements importants du chiffre d'affaires	7	
8	TRÉSORERIE ET CAPITAUX		
8.1	Informations sur les capitaux de l'émetteur	34 ; 58 ; 169	27 ; 43
8.2	Source et montant des flux de trésorerie de l'émetteur et description de ces flux de trésorerie	17 ; 35	28
8.3	Informations sur les besoins de financement et la structure de financement de l'émetteur	17 ; 60	11 ; 44
8.4	Informations concernant toute restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les activités de l'émetteur	17 ; 172	
8.5	Informations concernant les sources de financement attendues nécessaires pour honorer les engagements visés aux points 5.7.2	17 ; 60	11 ; 44
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	172 ; 189	
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	13	
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	13	
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	
11.2	Déclaration énonçant les principales hypothèses sur lesquelles l'émetteur a fondé sa prévision ou son estimation	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	
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	135	
12.2	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale	149	
13	RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES		
13.1	Montant de la rémunération versée et avantages en nature octroyés par l'émetteur et ses filiales	151	
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	151	
14	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION		
14.1	Date d'expiration du mandat actuel et période durant laquelle la personne est restée en fonction	135	
14.2	Informations sur les contrats de service liant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance à l'émetteur ou à l'une quelconque de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages, ou une déclaration négative appropriée	150	
14.3	Informations sur le comité de l'audit et le comité de rémunération de l'émetteur	135	
14.4	Déclaration indiquant si l'émetteur se conforme, ou non, au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur dans son pays d'origine	149	
14.5	Les incidences significatives potentielles sur la gouvernance d'entreprise, y compris les futures modifications de la composition des organes d'administration	N/A	

15	SALARIÉS		
15.1	Nombre de salariés à la fin de la période couverte par les informations financières historiques ou nombre moyen durant chaque exercice de cette période et répartition des salariés par principal type d'activité et par site	66 ; 122	51
15.2	Participation et stock-options	130	
15.3	Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur	130	
16	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES		
16.1	Actionnaires détenant plus de 5% du capital à la date du document	169	44
16.2	Droits de vote différents, ou déclaration négative appropriée	169	
16.3	Détention ou contrôle, direct ou indirect, de l'émetteur	169	
16.4	Accord, connu de l'émetteur, dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure entraîner un changement de son contrôle	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	70 ; 150	54
18	INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT L'ACTIF ET LE PASSIF, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR		
18.1	Informations financières historiques	32-36 ; 77-80	
18.1.1	Informations financières historiques auditées pour les trois derniers exercices	32-36 ; 77-80	
18.1.2	Changement de date de référence comptable	39 ; 80	
18.1.3	Normes comptables	39 ; 80	29
18.1.4	Changement de référentiel comptable	39 ; 80	
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	32-36 ; 77-80	9 ; 25 - 28
18.1.6	États financiers consolidés	32-36	25 - 28
18.1.7	Date des dernières informations financières	36	29
18.2	Informations financières intermédiaires et autres	N/A	
18.2.1	Informations financières trimestrielles ou semestrielles	N/A	25 - 56
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	72 ; 102	56
18.3.2	Autres informations vérifiées par les contrôleurs légaux	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	
18.5	Politique de distribution des dividendes	189	
18.5.1	Politique de l'émetteur en matière de distribution de dividendes et toute restriction applicable	189	
18.5.2	Montant du dividende par action	70 ; 195	54
18.6	Procédures judiciaires et d'arbitrage	178	
18.6.1	Toute procédure administrative, judiciaire ou d'arbitrage	178	
18.7	Changement significatif de la situation financière ou commerciale		
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	
19	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES		
19.1	Capital social		
19.1.1	Montant du capital souscrit	169	44
19.1.2	Actions non représentatives du capital	169	44
19.1.3	Actions détenues par l'émetteur lui-même ou en son nom, ou par ses filiales	169	44
19.1.4	Valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription	N/A	
19.1.5	Droit d'acquisition et/ou obligation attaché(e) au capital souscrit	184 ; 206	

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	169	
19.1.7	Historique du capital social	169	44
19.2.	Acte constitutif et statuts		
19.2.1	Objet social	184	
19.2.2	Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes	169	
19.2.3	Dispositions de l'acte constitutif, des statuts, d'une charte ou d'un règlement de l'émetteur qui pourrait avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de son contrôle	184	
20	CONTRATS IMPORTANTS		
20.1	Contrat important pour les deux années précédant immédiatement la publication du document d'enregistrement	184	
21	DOCUMENTS DISPONIBLES		
21.1	Déclaration des documents disponibles pour consultation	209	

