



investir l'avenir

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL AU 30 JUIN 2013



Société anonyme à Conseil d'Administration
Au capital de 17 212 500 euros

Siège social : Parc d'Affaires TGV Reims Bezannes
1 rue René Cassin – 51430 BEZANNES
398 248 591 RCS REIMS

Table des matières

Attestation du responsable du rapport financier semestriel.....	3
Rapport semestriel d'activité.....	4
Comptes semestriels consolidés.....	15
Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle	58

Attestation du responsable du rapport financier semestriel

RESPONSABLE DES INFORMATIONS

Monsieur Antoine FREY, Président du Conseil d'Administration et Directeur Général de FREY SA (la « Société »).

ATTESTATION DU RESPONSABLE

« J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés condensés pour le semestre écoulé présentés dans le Rapport Financier au 30 juin 2013 sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société FREY et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice. »

Fait à Bezannes, le 24 septembre 2013

Antoine FREY
Président du Conseil d'Administration et Directeur Général de FREY SA

Rapport semestriel d'activité

1. Faits marquants du 1^{er} semestre 2013

1.1 Point sur l'activité et les financements

Activité du Groupe FREY au cours du 1^{er} semestre 2013 :

Au cours du 1^{er} semestre 2013, l'activité du Groupe FREY a notamment été marquée par :

- ✓ la livraison d'un actif de 2.670 m² en Espagne, à Durango, conservé en patrimoine ;
- ✓ la livraison du bâtiment Kbane à Arras (62), d'une surface de 550 m², conservé en patrimoine ;
- ✓ la cession de trois actifs situés à Cormontreuil (51) pour une surface de 13.500 m².

De plus, le Groupe FREY dispose d'un portefeuille de projets autorisés de plus de 110.000 m² et poursuit activement le développement de ses projets.

Financements :

Compte tenu de l'avancement des travaux en cours, principalement sur les sites d'Agen-Boé (47), Saint Parres aux Tertres (10), Clos du Chene 2 (77) et la Francheville (08), Groupe FREY a procédé, sur le 1^{er} semestre 2013, à des tirages complémentaires sur les lignes en cours au 31 décembre 2012 :

- ✓ 16,7 M€ sur des financements long terme ;
- ✓ 9,4 M€ sur des lignes de financement court terme.

Activité des véhicules d'investissement FREY RETAIL FUND (FRF) :

Au cours du 1^{er} semestre 2013, le véhicule d'investissement FRF a procédé à une acquisition :

- ✓ Un actif de 8.800 m² situé à Torcy (77), acquis par le rachat du contrat de crédit-bail immobilier attaché.

1.2 Changement d'actionnaires

Le 30 avril 2013, Prédica et AG Finance sont entrés au capital de FREY chacun à hauteur de 20% de son capital, pour un prix d'acquisition global d'environ 40 millions d'euros.

Cette acquisition de la totalité des titres détenus par Akir Investments et Akir Participations, représentant 38% du capital de FREY, et d'un bloc de 2% auprès d'un autre actionnaire, s'est faite dans le cadre d'une opération amicale visant à appuyer la stratégie de croissance à long terme portée par le management de la foncière.

1.3 Assemblée générale du 24 juin 2013

Distribution de dividende :

Aux termes des délibérations de l'Assemblée Générale du 24 juin 2013, les actionnaires ont voté la distribution d'un dividende de 0,80 euro par action, soit un montant total maximum de 5.508.000 euros.

Compte tenu des actions propres détenues à cette date, le montant des dividendes versés sur le premier semestre s'élève à 5.499.690 euros.

Changement de gouvernance :

L'Assemblée Générale Mixte du 24 juin 2013 a également décidé de modifier le mode d'administration de la Société par adoption de la formule à Conseil d'administration.

COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration est composé de 12 membres :

Président du Conseil d'administration et Directeur Général

M. Antoine FREY

Membres du Conseil d'administration

Mme Aude FREY

M. Thomas RIEGERT

M. Nicolas URBAIN

M. Jean-Pierre CEDELLE

M. Jean-Noël DRON

Mme Valérie PAN CRAZI

M. Jean LAVIEILLE

M. Gilles EMOND

La société Xavier PIERLET

La société PREDICA

Mme Magali CHESSE

ADMINISTRATEURS INDEPENDANTS

Madame Valérie PANCRAZI et Monsieur Jean LAVIEILLE ont été désignés en qualité d'administrateurs indépendants aux termes de l'Assemblée Générale du 24 juin 2013.

Au vu des éléments et déclarations qu'ils ont communiqués à la Société, Madame Valérie PANCRAZI et Monsieur Jean LAVIEILLE remplissent les conditions énoncées par le Code Middlenext pour être qualifiés d'administrateurs indépendants.

En conséquence, la Société se conforme aux recommandations dudit Code Middlenext, en termes de nombre d'administrateurs indépendants.

DIRECTEUR GENERAL DELEGUE

Le 24 juin 2013, le Conseil d'administration a décidé à l'unanimité de désigner Monsieur François VUILLET-PETITE en qualité de Directeur Général Délégué de la Société pour une durée de 5 ans.

1.4 Variations de périmètre

Changement de dénomination

En date du 27 février 2013, la SAS IF Promotion a changé de dénomination pour devenir la SAS Frey Aménagement et Promotion (FAP).

Le 28 janvier 2013, la SNC Privas Lac est devenue la SNC Quadrant Nord par décision de l'Assemblée générale ordinaire.

Entrées de périmètre

Sur le premier semestre 2013, deux entités ont été créées :

- en date du 7 janvier 2013, la société civile IF Allondon, dont l'objet est l'acquisition de tous biens immobiliers destinés à un usage de commerce, de tous droits à construire et tous terrains nus destinés à la construction d'immeuble, l'exercice du droit de propriété sur tous ces biens et droits immobiliers, la souscription de tous emprunts et l'octroi de toutes suretés en garantie du remboursement de ces emprunts, la prise de participation directe ou indirecte dans des sociétés ayant un objet similaire, et plus généralement toutes opérations financières, mobilières ou immobilières se rattachant à cet objet. Cette société, détenue à 99,9 % par Frey et 0,1 % par Frey Aménagement et Promotion, est consolidée par intégration globale à 100%.
- en date du 7 janvier 2013, la société civile IF Valentine, dont l'objet est l'acquisition de tous biens immobiliers destinés à un usage de commerce, de tous droits à construire et tous terrains nus destinés à la construction d'immeuble, l'exercice du droit de propriété sur tous ces biens et droits immobiliers, la souscription de tous emprunts et l'octroi de toutes suretés en garantie du remboursement de ces emprunts, la prise de participation directe ou indirecte dans des sociétés ayant un objet similaire, et plus généralement toutes opérations financières, mobilières ou immobilières se rattachant à cet objet. Cette société, détenue à 99,9 % par Frey et 0,1 % par Frey Aménagement et Promotion, est consolidée par intégration globale à 100%.

2. Présentation des résultats consolidés au 30 juin 2013

2.1 Compte de résultat consolidé

Comptes consolidés – en M€	30/06/2013 (6 mois)	31/12/2012 (12 mois)	30/06/2012 (6 mois)
Chiffre d’Affaires	16,8	41,6	19,7
Résultat Opérationnel Courant	4,6	8,4	3,1
Variation Juste Valeur des immeubles de placement	2,5	16,1	2,4
Résultat Net avant IS	4,5	17,4	2,4
Résultat Net (part du Groupe)	4,3	19,0	3,8

En application de la norme IFRS 8, FREY a déterminé 3 segments opérationnels :

- activité de foncière
- activité de promotion
- Autres (prestations de services holdings, activité de commercialisation, prestations externes...)

Nous présentons ci-après le compte de résultat au 30 juin 2013 par segment opérationnel :

En M€	Activité foncière	Activité de promotion	Autres	TOTAL
Revenus Locatifs	8,4			
Chiffre des ventes		8,1		
Autres chiffres d’affaires			0,3	
TOTAL CHIFFRE d’AFFAIRES				16,8
Résultat Opérationnel Courant	7,1	-1,7	-0,8	4,6
Variation juste valeur des Immeubles de placement	2,5	0,0	0,0	2,5
Résultat Net avant IS	7,3	-1,7	-1,1	4,5
Résultat Net (part du Groupe)	7,2	-1,8	-1,1	4,3

2.1.1 Loyers

Au 30 juin 2013, cinquante-quatre baux signés (représentant 29% du montant des loyers) avec les enseignes comportent une clause de loyers liée au chiffre d'affaires.

Sur ces cinquante-quatre baux, seulement deux baux se composent exclusivement d'un loyer variable. De plus, aucune clause de loyer variable n'a, pour l'instant, été mise en application. En conséquence, la baisse éventuelle du chiffre d'affaires des enseignes n'est pas susceptible d'affecter significativement les résultats de FREY.

2.1.2 Cash flow

Conformément à l'évolution de son business modèle, les actifs en exploitation commencent à dégager un *cash-flow* récurrent croissant de l'ordre de 2,4 M€ au 30 juin 2013.

FREY maintient une enveloppe de programmes de Ventes en l'Etat Futur d'Achèvement avec notamment l'opération de La Francheville (08) qui sera livrée au 3^{ème} trimestre 2013.

2.1.3 Résultat opérationnel courant

Le résultat opérationnel courant ressort à + 4,6 M€ au 30 juin 2013, contre + 3,1 M€ sur la même période en 2012. Cette hausse est due à la montée en puissance de l'activité foncière.

2.1.4 Juste valeur

Le Groupe FREY enregistre une variation de juste valeur⁽¹⁾ de + 2,5 M€ de ses immeubles de placement traduisant :

- la variation sur actifs présents au 31 décembre 2012 + 1,8 M€
- l'impact des entrées de nouveaux actifs + 0,7 M€

⁽¹⁾ Au 30 juin 2013, 100% des immeubles de placement en exploitation ont été valorisés par des experts indépendants : les cabinets SAVILLS, COLOMER Expertises, Knight Frank, DTZ et Ibertasa Sociedad de Tasacion.

2.1.5 Résultat net

Le résultat net consolidé ressort à 4,3 M€ contre 3,8 M€ pour les 6 premiers mois de l'exercice 2012.

2.2 Bilan consolidé

Comptes consolidés – M€	30/06/2013 (6 mois)	31/12/2012 (12 mois)	30/06/2012 (6 mois)
Capitaux propres (Groupe)	107,3	108,3	93,2
Dettes bancaires	152,6	147,4	144,0
Disponibilités + VMP	21,0	18,4	7,4
Immeubles de placement	273,7	265,9	224,5
Actifs destinés à être cédés	0	0	6,1
Stocks promotion	5,6	4,9	8,2

Les capitaux propres, après prise en compte de la distribution de dividendes votée lors de l'Assemblée Générale du 24 juin 2013, ressortent à 107,3 M€.

La valeur du patrimoine (immeubles de placement + actifs destinés à être cédés) du Groupe FREY a progressé de 7,8 M€, soit +3%, sur 6 mois.

2.3 Ressources financières

L'encours des dettes au 30 juin 2013 ressort à 153,4 M€, 100% à taux variable, et se décompose comme suit :

- 95,0 M€ de dette bancaire
- 58,4 M€ de dette de crédit-bail immobilier.

Au cours du 1er semestre 2013, FREY a procédé à l'acquisition d'un contrat de crédit bail immobilier, financant un actif situé à Torcy (77).

La marge moyenne constatée est de Euribor 3 mois plus 1,76%.

La dette long-terme totalement tirée est couverte à 53,7% par des opérations de couvertures de taux (SWAP, tunnels participatifs, cap). Le taux moyen appliqué pour ces couvertures au 30 juin 2013 est de 2,34 %, pour un taux de 3,34 % au 31 décembre 2012.

Le taux moyen de la dette constaté après prise en compte de ses couvertures ressort à 2,76 %.

La Société dispose d'un droit de tirage résiduel de 20.613 K€ sur les dettes de location-financement signées avec les organismes bailleurs.

Au niveau du Groupe, le ratio LTV brut (Loan To Value = rapport endettement tiré sur valorisation des immeubles de placement) ressort à 59,8 %, hors impact trésorerie disponible. Le LTV net ressort à 52,3 %.

Au 30 juin 2013, l'ensemble des covenants des actes de prêts signés par le Groupe Frey est respecté.

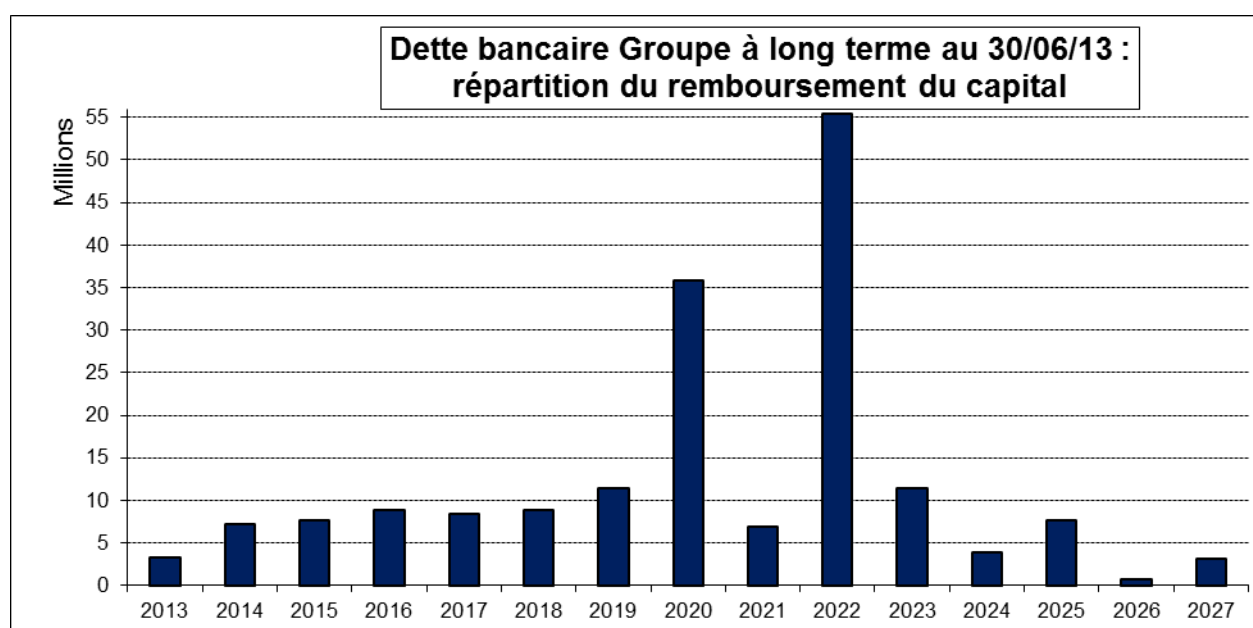
Les ratios sont les suivants :

RATIOS LTV		
Dette concernée	Ratios demandés	Ratios 30/06/2013
11,7 M€	< 52%	46,1%
6,7 M€	< 57%	52,2%
14,5 M€	< 60%	37,1% - 50%
5,0 M€	< 63%	41,5%
2,3 M€	< 65%	64,7%
10,6 M€	< 67%	59,7%
21,1 M€	< 70%	59,7%
1,4 M€	< 75%	29,6%

RATIOS DSCR		
Dette concernée	Ratios demandés	Ratios 30/06/2013
1,1 M€	> 100%	113%
14,1 M€	> 105%	173% - 227%
45,3 M€	> 110%	178% - 520%
25,6 M€	> 120%	152% - 248%
5,0 M€	> 125%	260%

RATIOS ICR		
Dette concernée	Ratios demandés	Ratios 30/06/2013
21,1 M€	> 2,00	6,4

L'amortissement des dettes long-terme du Groupe FREY se décompose comme suit :



2.4 Actif Net Réévalué EPRA (A.N.R.)

Le Groupe FREY présente son calcul d'ANR selon trois indicateurs, l'ANR « EPRA », l'ANR « EPRA NNAV de liquidation » et un ANR de continuation dilué :

L'ANR « EPRA » correspond aux fonds propres consolidés auxquels sont ajoutés ou retraités les éléments suivants :

- l'impact de la dilution des titres donnant accès au capital;
- l'annulation des effets de la mise à la juste valeur des instruments de couverture ;
- les impôts différés sur les plus-values latentes des actifs non éligibles au régime SIIC.

L'ANR « EPRA NNAV de liquidation » correspond à l'ANR « EPRA » auquel sont ajoutés ou retraités les éléments suivants :

- la prise en compte des effets positifs ou négatifs de la mise à la juste valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie ;
- les impôts effectifs sur les plus-values latentes des actifs non éligibles au régime SIIC ;
- les droits de mutation effectifs sur les immeubles de placement valorisés hors droits dans les comptes consolidés.

L'ANR de continuation dilué correspond à l'ANR « EPRA NNAV de liquidation » auquel sont ajoutés ou retraités les éléments suivants :

- les droits de mutation, frais de cession et impôts différés sur les immeubles de placement valorisés selon une perspective de conservation à long terme des actifs ;
- les éventuels instruments de dilution.

Les capitaux propres servant de référence au calcul de l'ANR EPRA incluent le résultat net de la période de référence. L'ANR est calculé en part du groupe et par action diluée, après annulation des actions auto-détenues et prise en compte de l'éventuel impact dilutif des options de souscription ou d'achat d'actions.

Tableau de l'ANR en valeur de continuation :

FREY - en K euro	30/06/2013	31/12/2012
Capitaux propres consolidés part du groupe	107 324	108 314
Impact des titres donnant accès au capital	0	0
Autres plus-values latentes	0	0
Retraitement des instruments financiers	2 679	3 599
Impôts différés au bilan sur les actifs non SIIC	2 844	2 930
ANR "EPRA"	112 847	114 843
Valeur de marché des instruments financiers	-2 679	-3 599
Impôts effectifs sur plus-values latentes des actifs non SIIC	-2 844	-2 930
Réintégration des droits de mutation théoriques et des charges	9 461	10 912
Prise en compte des droits réels	-5 848	-5 945
ANR "EPRA NNAV" de liquidation	110 937	113 281
Réintégration des droits réels	5 848	5 945
Réintégration des IDP	2 844	2 930
Instruments de dilution	0	0
ANR de continuation dilué	119 629	122 156
Nombre actions dilué	6 885 000	6 885 000
Nombre actions détenues dans le contrat de liquidité	10 931	16 731
Nombre actions corrigé	6 874 069	6 868 269
ANR de continuation dilué par action	17,4	17,8

3. Présentation des principaux risques et des principales incertitudes

3.1 Principales incertitudes

Sur le premier semestre 2013, FREY n'a pas rencontré de difficultés majeures, les plannings de construction, de vente et de livraison ont été respectés. Le groupe continue également de mener une stratégie de développement offensive.

Au 30 juin 2013, 5 programmes (représentant 88.000 m² dont 50.000 m² conservés en patrimoine) sont en cours de construction pour des livraisons planifiées sur le second semestre 2013.

Les travaux de trois projets vont démarrer sur le second semestre 2013, représentant une surface de 37.000 m² pour des livraisons échelonnées sur l'année 2014.

3.2 Principaux risques

3.2.1 Risques liés à l'environnement économique

L'activité de FREY est sensible au niveau de la croissance économique et de la consommation ainsi qu'au niveau des taux d'intérêts et de l'indice des loyers commerciaux (« ILC ») qui a remplacé l'indice du coût de la construction (ICC) dans le cadre de la loi de Modernisation de l'Economie du 4 août 2008, dite LME.

Concernant le risque lié aux clauses de loyer variables contenues dans les baux signés à ce jour, nous vous invitons à vous reporter au paragraphe 2.1.1 du présent Rapport Financier.

3.2.2 Risques liés au marché de l'immobilier commercial

Les niveaux des loyers et la valorisation des immeubles à usage commercial sont fortement influencés par l'offre et la demande de surfaces immobilières commerciales. Le marché de l'investissement reste soutenu, compte tenu principalement d'acquisitions significatives sur des actifs *prime*. Cependant, le climat économique demeure incertain, justifiant une stabilité voir une légère hausse des taux de capitalisation.

3.2.3 Risques liés au niveau des taux d'intérêts

Le 1^{er} semestre 2013 a connu une stabilité des taux d'intérêts qui restent à des niveaux historiquement bas.

Pour accompagner sa stratégie de croissance, FREY recourt à l'endettement.

Pour se prémunir contre une évolution défavorable des taux, FREY couvre son endettement, qui est indexé à 100% sur l'Euribor 3 mois (taux variable), par une politique de couverture de taux (voir notamment le paragraphe 2.3 « Ressources Financières » du présent rapport).

3.2.4 Sensibilité des immeubles de placement au taux de capitalisation

Au 30 juin 2013, FREY a constaté une stabilité des indices de valorisation qui se traduit par un taux de capitalisation moyen constaté sur les immeubles de placement à 7,05 % droits inclus, contre 7,04% au 31 décembre 2012.

Le tableau suivant présente les impacts sur la valorisation des immeubles de placement, d'une évolution du taux de capitalisation de 100 points et de 50 points de base (en plus et en moins) :

Taux de cap (droits inclus)	-100 pts	-50 pts	7,05%	+50 pts	+100 pts
Valorisation des immeubles de placement(*)	322 164	295 929	273 739	254 035	237 040
Ecart de valorisation	48 425	22 190	-	-19 704	-36 699

(en K€)

(*)A noter que, dans cette analyse, les immeubles de placement non valorisés selon la méthode de rendement (terrains nus) n'ont pas été impactés.

3.2.5 Risques liés à l'environnement réglementaire

Au cours du 1^{er} semestre 2013, aucune évolution réglementaire majeure n'est intervenue, pouvant conduire FREY à décaler ou annuler un projet.

3.2.6 Risque de liquidité

FREY disposait au 30 juin 2013 d'un niveau de trésorerie suffisant pour lui permettre de couvrir ses coûts de structure et son BFR.

De plus, FREY conserve une ligne de découvert permettant de couvrir d'éventuels décalages de trésorerie.

3.2.7 Risques liés à l'exploitation des actifs

Le tableau suivant présente l'échéancier des dates de résiliation potentielle des baux par les enseignes en pourcentage du loyer :

2S2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	> 2020
19%	7%	23%	8%	12%	18%	4%	9%

A la date du présent rapport, seuls ¼ des loyers à échéance du 2^{ème} semestre 2013 n'ont pas été renouvelés, sur lesquels 80% ont d'ores et déjà été reloués.

4. Parties liées

La présentation et le détail des relations avec les parties liées sont présentés à la note 5.5 de l'annexe aux comptes consolidés au 30 juin 2013.

5. Perspectives

Le Groupe FREY continue de mener sa stratégie de développement autour de ses axes fondateurs forts, et notamment son exigence de qualité et son engagement environnemental.

Aujourd'hui, le Groupe innove également à travers les développements suivants :

- ✓ **La création de son label de Haute Qualité Digitale, Connected Park®**



Ce nouveau concept a été inauguré le 9 mars 2013 à GREEN7 (Salaise-sur-Sanne - 38), parc pilote, et s'articule autour d'un dispositif complet de solutions digitales : une application Smartphone (MyGreen7), un nouveau site internet, une page Facebook, des écrans relais et la mise à disposition gratuite du Wifi pour les clients du parc commercial. Fer de lance de ce dispositif, l'application MyGreen7 propose notamment des informations pratiques incontournables (horaires, magasins, plan d'accès, actualités du parc, etc) et des avantages exclusifs réservés à la communauté des membres utilisateurs.

Grâce à cette application, les membres MyGreen7 profitent ainsi de bons plans shopping en exclusivité : ventes flash, opérations de déstockage avec la possibilité de réserver leur produit en ligne...

Une loterie mensuelle et des points fidélité, cumulés selon leurs actions sur l'appli, permettent également aux membres de remporter régulièrement des chèques cadeaux à dépenser dans les magasins et restaurants de GREEN7.

MyGreen7 est disponible sur Smartphone via GooglePlay et AppleStore ou depuis un ordinateur à l'adresse mygreen7.fr.

- ✓ **L'intégration du métier d'aménageur**

La stratégie de FREY est maintenant de sécuriser en amont son approvisionnement en foncier en précédant même ses besoins. Pour ce faire, elle a décidé de remonter un échelon dans la chaîne de son activité et d'intégrer le métier d'aménageur.

Les collectivités sont aujourd'hui de plus en plus en attente de projets de ville globaux intégrant l'ensemble des fonctionnalités urbanistiques. Dans ce contexte les villes organisent des appels d'offres publics, auxquels FREY peut être amenée à participer, et déterminent les modalités juridiques de délégation du pouvoir d'expropriation et d'aménagement facilitant la maîtrise du foncier.

Cette démarche permettra à FREY d’approvisionner en amont en foncier ses équipes de développement pour la constitution de son parc d’actifs commerciaux et de réaliser une marge d’aménageur sur les reventes foncières aux opérateurs logements, bureaux, logistiques...

Comptes semestriels consolidés au 30 juin 2013

1. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats du groupe Frey

1.1 Compte de résultat consolidé au 30 juin 2013

En K€	Note	30.06.2013 6 mois	% CA	31.12.2012 12 mois	% CA	30.06.2012 6 mois	% CA
Chiffre d'affaires	5.1.1	16 787	100 %	41 591	100 %	19 655	100 %
Achats consommés	5.1.3	-10 510	-63 %	-28 160	-68 %	-13 686	-70 %
Charges de personnel	5.1.4	-2 204		-3 154		-2 185	
Autres Produits	5.1.5	20 310		6 272		202	
Autres Charges	5.1.5	-19 301		-7 325		-583	
Impôts et taxes	5.1.6	-328		-596		-368	
Reprises sur amortissements et provisions	5.1.7	-		229		207	
Dotations aux amortissements et dépréciations	5.1.8	-148		-436		-180	
Résultat opérationnel courant		4 606	27 %	8 421	20 %	3 062	16 %
Autres Produits opérationnels	5.1.9	-		-		-	
Autres Charges opérationnelles	5.1.9	-488		-944		-269	
Ajustement des valeurs des immeubles de placement	5.2.3	2 490		16 106		2 422	
Résultat opérationnel		6 608	39 %	23 583	57 %	5 215	27 %
Coût de l'endettement net	5.1.10	-3 002		-5 282		-2 294	
<i>dont Produits financiers</i>		109		216		90	
<i>dont Charges financières</i>		-3 111		-5 498		-2 384	
Ajustement des valeurs des instruments dérivés	5.1.10	861		-861		-542	
Résultat avant impôts		4 467	27 %	17 440	42 %	2 379	12 %
Impôts sur les résultats	5.1.11	-121		1 511		1 434	
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		-		-		-	
Résultat net des entreprises consolidées		4 346	26 %	18 951	46 %	3 813	19 %
Intérêts des minoritaires		-		2		1	
Résultat net (part du groupe)		4 346	26 %	18 953	46 %	3 814	19 %
Résultat par action	5.1.12	0,63 €		2,75 €		0,55 €	
Résultat dilué par action	5.1.12	0,61 €		2,23 €		0,55 €	

1.2 Etat du Résultat Net Global Consolidé au 30 juin 2013

En K€	Note	30.06.2013 6 mois	31.12.2012 12 mois	30.06.2012 6 mois
Résultat net des entreprises consolidées		4 346	18 951	3 813
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres :				
Variation de juste valeur des instruments de couverture	3.15	85	25	-16
Impact des impôts différés sur instruments de couverture		-25	90	41
Sous total des éléments du résultat global recyclables en résultat		60	115	25
Impact des impôts différés sur dettes ORA			-1 115	-1 115
Ecarts actuariels sur les engagements retraite nets d'impôt			-65	
Sous total des éléments du résultat global non recyclables en résultat		-	-1 180	-1 115
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres :	1.5	60	-1 065	-1 090
Résultat Net Global		4 406	17 886	2 723
Résultat Net Global – Part du groupe		4 406	17 888	2 724
Résultat Net Global – Part des minoritaires		-	-2	-1

1.3 Etat de Situation Financière Consolidée au 30 juin 2013

- Actif

En K€	Note	30.06.2013	31.12.2012
Immobilisations incorporelles	5.2.1	402	410
Immobilisations corporelles	5.2.2	5 535	5 578
Immeubles de placement	5.2.3	273 739	265 853
Autres actifs non courants	5.2.4	1 242	1 140
Impôts différés actif		522	522
Total Actifs non courants		281 440	273 503
Stocks et en-cours	5.2.5	5 573	4 906
Clients & comptes rattachés		18 806	10 921
Autres actifs courants	5.2.7	22 212	28 746
Instruments financiers dérivés		30	12
Trésorerie et équivalents	5.2.8	21 024	18 353
Total Actifs courants		67 645	62 938
Total de l'actif		349 085	336 441

- Passif

En K€	Note	30.06.2013	31.12.2012
Capital		17 213	17 213
Réserves & Primes		85 765	72 148
Résultat		4 346	18 953
Capitaux propres (part du groupe)	1.5	107 324	108 314
Participations ne donnant pas le contrôle	1.5	8 166	8 164
Total Capitaux Propres	1.5	115 490	116 478
Provisions pour risques & charges	5.2.12	302	302
Instruments financiers dérivés passifs non courants		1 088	1 552
Passifs financiers	5.2.9	164 124	161 790
Impôts différés passif	5.2.11	1 707	1 755
Autres passifs non courants		909	895
Total Passifs non courants		168 130	166 294
Fournisseurs & comptes rattachés		11 766	7 922
Autres passifs courants	5.2.13	20 124	16 433
Instruments financiers dérivés passifs courants		1 947	2 411
Passifs financiers courants	5.2.14	31 628	26 903
Total Passifs courants		65 465	53 669
Total du passif		349 085	336 441

1.4 Tableau de financement par analyse des flux de trésorerie

En K€	Note	30.06.2013 6 mois	31.12.20112 12 mois	30.06.2012 6 mois
<i>Flux de trésorerie liés à l'activité</i>				
Résultat net des sociétés intégrées		4 346	18 951	3 813
Elimination des charges & produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité				
- Amortissements & provisions		148	253	154
- Coût de l'endettement		3 078	5 023	2 356
- Variation des impôts différés		-73	-4 173	-3 266
- Variation de la valeur sur les immeubles de placement	5.2.3	-2 490	-16 106	-2 422
- Variation de la valeur des instruments financiers		-861	858	543
- Plus et moins-values de cession		-561	495	27
- Frais sur acquisition de titres de participation		-	136	121
- Quote-part de résultat des mises en équivalence		-	-	-
- Autres produits et charges sans incidence sur la trésorerie		(*) 182	(*) 373	(*) 156
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées		3 769	5 810	1 482
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence		-	-	-
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	5.3.2	-3 832	2 995	-5 147
Flux net de trésorerie générés par l'activité (1)		-63	8 805	-3 665
<i>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</i>				
Acquisition d'immobilisations		-17 603	-57 730	-25 780
Variations des prêts, avances et autres actifs financiers		3 084	754	1 695
Cession d'immobilisations		20 000	6 107	80
Variations des autres placements		991	-8 747	-4 039
Incidence des variations de périmètre		-	-2 762	-2 747
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (2)		6 472	-62 378	-30 791
<i>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</i>				
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		-5 500	-5 492	-5 492
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées		-	-	-
Augmentation, réduction de capital		-	-	-
Coût de l'endettement		-3 092	-5 064	-2 382
Emission d'emprunts		46 091	105 323	42 285
Remboursement d'emprunts		-40 379	-41 502	-9 263
Variations des autres financements		-520	5 201	2 348
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (3)		-3 400	58 466	27 496
Variation des flux de trésorerie (1+2+3)		3 009	4 893	-6 960
Trésorerie d'ouverture	5.3.1	16 082	11 189	11 189
Trésorerie de clôture	5.3.1	19 091	16 082	4 229
Variation de trésorerie		3 009	4 893	-6 960

(*) Il s'agit de la charge liée à l'étalement d'un préloyer décaissé lors des exercices précédents.

1.5 Variation des capitaux propres

En K€	Capital	Primes	Actions contrat de liquidité	Réserves et résultats	Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Total au 31 décembre 2011	17 213	12 703	-251	66 370	96 035	8 166	104 201
Résultat de la période				18 953	18 953	-2	18 951
Distributions de dividendes		-1 411		-4 081	-5 492		-5 492
Variation nette de la juste valeur des instruments de couverture				115	115		115
Impôts différés sur dette sur ORA				-1 115	-1 115		-1 115
Autres			1	-183	-182		-182
Total au 31 décembre 2012	17 213	11 292	-250	80 059	108 314	8 164	116 478
Résultat de la période				4 346	4 346		4 346
Distributions de dividendes				-5 500	-5 500	2	-5 498
Variation nette de la juste valeur des instruments de couverture				60	60		60
Autres			104		104		104
Total au 30 juin 2013	17 213	11 292	-146	78 965	107 324	8 166	115 490

Pour mémoire, la variation des capitaux propres au 30 juin 2012 était la suivante :

En K€	Capital	Primes	Actions contrat de liquidité	Réserves et résultats	Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total des capitaux propres
Total au 31 décembre 2011	17 213	12 703	-251	66 370	96 035	8 166	104 201
Résultat de la période				3 814	3 814	-1	3 813
Distributions de dividendes		-1 411		-4 081	-5 492		-5 492
Variation nette de la juste valeur des instruments de couverture				25	25		25
Impôts différés sur dette sur ORA				-1 115	-1 115		-1 115
Autres			-55	1	-54		-54
Total au 30 juin 2012	17 213	11 292	-306	65 014	93 213	8 165	101 378

2. Evénements majeurs survenus au cours de la période

2.1 Opérations visant l'actionnariat du groupe

2.1.1 Distribution de dividendes

L'assemblée générale du 24 juin 2013 a décidé, sur proposition du Directoire, de procéder à la distribution d'un dividende de 0,80 € par action aux 6 885 000 actions existantes, soit un dividende d'un montant total maximum de 5 508 000 €.

Compte tenu des actions propres en circulation à cette date, le montant des dividendes décaissé sur l'exercice s'élève à 5 499 690 €.

2.1.2 Contrat de liquidité, programme de rachat d'actions

L'assemblée générale du 24 juin 2013 a autorisé le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, à acheter ou faire acheter des actions de la société, dans les conditions prévues par les articles L225-209 du Code de commerce en vue :

- d'assurer la liquidité et animer le marché des titres de la société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité reconnu par l'AMF,
- ou de la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des titres financiers et/ou valeurs mobilières donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière, à l'attribution d'actions de la société.

Les actions pourront être ainsi acquises, conservées et, le cas échéant, échangées ou transférées, par tous moyens et dans le respect de la réglementation boursière applicable et des pratiques de marché admises et publiées par l'AMF.

Les modalités fixées par l'assemblée sont les suivantes :

- Prix maximum d'achat fixé à 40 € par action et prix minimum de vente à 10 € par action,
- Fonds destinés à la réalisation de ce programme plafonnés à 1 000 000 €,
- Mise en œuvre pour une période de 18 mois à compter de la date de l'assemblée.

2.2 Variations de périmètre

Changement de dénomination

En date du 27 février 2013, la SAS IF Promotion a changé de dénomination pour devenir la SAS Frey Aménagement et Promotion (FAP).

Le 28 janvier 2013, la SNC Privas Lac est devenue la SNC Quadrant Nord par décision de l'Assemblée générale ordinaire.

Entrées de périmètre

Sur le premier semestre 2013, deux entités ont été créées :

- en date du 7 janvier 2013, la société civile IF Allondon, dont l'objet est l'acquisition de tous biens immobiliers destinés à un usage de commerce, de tous droits à construire et tous terrains nus destinés à la construction d'immeuble, l'exercice du droit de propriété sur tous ces biens et droits immobiliers, la souscription de tous emprunts et l'octroi de toutes suretés en garantie du remboursement de ces emprunts, la prise de participation directe ou indirecte dans des sociétés ayant un objet similaire, et plus généralement toutes opérations financières, mobilières ou immobilières se rattachant à cet objet. Cette société, détenue à 99,9 % par Frey et 0,1 % par Frey Aménagement et Promotion, est consolidée par intégration globale à 100%.
- en date du 7 janvier 2013, la société civile IF Valentine, dont l'objet est l'acquisition de tous biens immobiliers destinés à un usage de commerce, de tous droits à construire et tous terrains nus destinés à la construction d'immeuble, l'exercice du droit de propriété sur tous ces biens et droits immobiliers, la souscription de tous

emprunts et l'octroi de toutes suretés en garantie du remboursement de ces emprunts, la prise de participation directe ou indirecte dans des sociétés ayant un objet similaire, et plus généralement toutes opérations financières, mobilières ou immobilières se rattachant à cet objet. Cette société, détenue à 99,9 % par Frey et 0,1 % par Frey Aménagement et Promotion, est consolidée par intégration globale à 100%.

2.3 Projets et développement

Au 30 juin 2013, 5 programmes (représentant 50.000 m² conservés en patrimoine) sont en cours de construction pour des livraisons planifiées sur le second semestre 2013.

Les travaux de trois projets vont démarrer sur le second semestre 2013, représentant une surface de 37.000 m² pour des livraisons échelonnées sur l'année 2014.

De plus, le Groupe FREY dispose d'un portefeuille de projets autorisés de plus 110.000 m².

3. Principes comptables et méthodes de consolidation

La société mère du groupe tel que présenté sur les états ci-après est la société Frey dont le siège social est 1 rue René Cassin, 51430 Bezannes. Le groupe Frey exerce principalement une activité de location de cellules commerciales ainsi qu'une activité de promotion immobilière (construction de cellules commerciales en zone périphérique de ville).

3.1 Référentiel comptable

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés semestriels sont conformes aux normes et interprétations I.F.R.S. telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2012.

Les comptes semestriels consolidés condensés au 30 juin 2013 ont été préparés conformément aux dispositions de la norme I.A.S. 34 « Information financière intermédiaire » qui permet de présenter une sélection de notes annexes.

Les comptes consolidés semestriels doivent être lus conjointement avec les comptes consolidés annuels 2012.

Ce référentiel comprend les normes I.F.R.S. (International Financial Reporting Standards) 1 à 13 et les normes I.A.S. (International Accounting Standards) 1 à 41, ainsi que leurs interprétations telles qu'adoptées dans l'Union Européenne.

Les principes et méthodes comptables retenus pour les comptes consolidés intermédiaires au 30 juin 2013 sont identiques à ceux utilisés dans la présentation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2012, à l'exception de l'adoption de nouveaux textes dont l'application est obligatoire pour le Groupe à partir du 1er janvier 2013 :

- Amendement d'I.A.S. 1 sur la présentation des gains et pertes enregistrés en capitaux propres ;
- Amendements d'I.A.S. 19 relative aux engagements en matière d'avantages au personnel, prévoyant la reconnaissance immédiate des écarts actuariels en capitaux propres, et le calcul du rendement des actifs financiers selon le taux d'actualisation utilisé pour valoriser l'engagement, et non selon le taux de rendement attendu ;
- Amendements d'I.F.R.S 7 sur les informations à fournir en matière de compensation d'actifs financiers et de passifs financiers ;
- I.F.R.S. 13, qui définit les règles de détermination de la juste valeur et les informations à fournir en annexe, lorsque celle-ci est utilisée.

Ces normes, amendements et interprétations n'ont pas eu d'impact significatif sur les comptes du Groupe établis au 30 juin 2013.

Les normes, amendements et interprétations dont l'application est obligatoire après 2013 sont les suivantes :

- les normes I.F.R.S. 10, I.F.R.S. 11 et I.F.R.S. 12 sur la consolidation, redéfinissant la notion de contrôle exercé sur une entité, restreignant la possibilité d'utiliser l'intégration proportionnelle pour la consolidation des entités sous contrôle conjoint, seule la méthode de consolidation par mise en équivalence étant admise, et complétant les informations requises dans l'annexe aux comptes consolidés.

Le Groupe mène actuellement des analyses sur les conséquences pratiques de ces nouveaux textes et les effets de leur application dans les comptes.

Les normes et interprétations adoptées par l'I.A.S.B ou l'I.F.R.I.C. mais non encore adoptées par l'Union européenne au 30 juin 2013, n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

3.2 Saisonnalité de l'activité

L'activité du Groupe ne subit pas d'effet de saisonnalité.

3.3 Base d'évaluation, jugements et utilisation d'estimation

Les états financiers ont été préparés selon la convention du coût historique, à l'exception des immeubles de placement, des instruments dérivés et des VMP assimilables à la trésorerie, qui sont comptabilisés selon la convention de la juste valeur. L'établissement des états financiers nécessite, conformément au cadre conceptuel des normes I.F.R.S., d'effectuer des estimations et d'utiliser des hypothèses qui affectent les montants figurant dans ces états financiers. Les estimations significatives réalisées par le Groupe pour l'établissement des états financiers portent principalement sur :

- L'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement,
- L'évaluation des instruments financiers de couverture,
- L'évaluation des actifs d'exploitation, et notamment le taux d'avancement des projets en cours,
- L'évaluation des provisions.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le Groupe révisé ses estimations sur la base des informations régulièrement mises à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

Outre l'utilisation d'estimations, la direction du Groupe fait usage de jugement pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et interprétations I.F.R.S. en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées.

3.4 Options utilisées dans le cadre de la norme I.F.R.S. 1

Dans le cadre de la première application du référentiel I.F.R.S., la norme I.F.R.S. 1 prévoit des exemptions à certaines dispositions d'autres normes I.F.R.S.. Ces dérogations sont d'application facultative.

Elles portent notamment :

- sur la réévaluation du patrimoine selon les estimations de professionnels,
- sur les regroupements d'entreprises, pour lesquels un premier adoptant peut décider de ne pas appliquer rétrospectivement la norme I.F.R.S. 3 « Regroupements d'entreprises » à des regroupements d'entreprises qui sont intervenus avant la date de transition aux I.F.R.S.. En revanche, si un premier adoptant retraits un regroupement d'entreprises pour se conformer à l'I.F.R.S. 3, il doit retraiter tous les regroupements d'entreprises postérieurs et doit aussi appliquer les normes I.A.S. 36 et I.A.S. 38, telles que révisées en 2004, à partir de cette même date. Selon l'option offerte, le Groupe Frey a choisi de ne pas retraiter les acquisitions antérieures au 1er janvier 2004.

3.5 Périmètre et méthode de consolidation

Entrent dans le périmètre de consolidation, les sociétés placées sous le contrôle exclusif de la société Frey, ainsi que les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint ou une influence notable. La méthode de consolidation est déterminée en fonction du contrôle exercé.

- Contrôle exclusif : consolidation globale. Le contrôle est présumé lorsque la société Frey détient directement ou indirectement un pourcentage de contrôle supérieur à 50 %, sauf s'il est clairement démontré que cette détention ne permet pas le contrôle. Il existe aussi si la société mère, détenant la moitié ou moins des droits de vote d'une entreprise, dispose du pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles de l'entreprise, de nommer ou de révoquer la majorité des membres du Conseil d'Administration ou de l'organe de décision équivalent.
- Contrôle conjoint : consolidation proportionnelle, il se justifie par le partage, en vertu d'un accord contractuel, du contrôle d'une activité économique. Il nécessite l'accord unanime des associés pour les décisions opérationnelles, stratégiques et financières.
- Influence notable : consolidation par mise en équivalence. L'influence notable se détermine par le pouvoir de participer aux décisions de politique financière et opérationnelle de l'entreprise détenue, sans toutefois exercer un contrôle sur ces politiques. Elle est présumée si le Groupe détient directement ou indirectement un pourcentage supérieur à 20 % des droits de vote dans une entité.

3.6 Regroupements d'entreprises

Dans le cadre des regroupements d'entreprises, le coût d'acquisition est évalué comme le total de la juste valeur à la date d'acquisition, des actifs remis, des passifs encourus ou assumés et des instruments de capitaux propres émis en échange du contrôle de l'entreprise acquise. Selon la norme I.F.R.S. 3 révisée, les coûts d'acquisition des titres sont comptabilisés en charges.

À la date d'acquisition, les actifs, passifs, éléments de hors-bilan et passifs éventuels identifiables conformément à la norme I.F.R.S. 3 des entités acquises, sont évalués individuellement à leur juste valeur quelle que soit leur destination. Les analyses et expertises nécessaires à l'évaluation initiale de ces éléments, ainsi que leur correction éventuelle en cas d'informations nouvelles, peuvent intervenir dans un délai de douze mois à compter de la date d'acquisition.

L'écart positif entre le coût d'acquisition de l'entité et la quote-part acquise de l'actif net ainsi réévalué est inscrit à l'actif du bilan consolidé dans la rubrique « Écarts d'acquisition » ; en cas d'écart négatif, celui-ci est immédiatement enregistré en résultat.

3.7 Conversion des comptes exprimés en devises

L'intégralité des sociétés étrangères consolidées est située dans la zone "€uro", par conséquent aucun impact de change n'est à comptabiliser dans les comptes du Groupe.

3.8 Immobilisations incorporelles

Les actifs non corporels qui peuvent être séparés et être vendus, transférés, concédés par licence, loués ou échangés, soit de façon individuelle, soit dans le cadre d'un contrat, avec un actif ou un passif lié, ou qui résultent de droits contractuels ou autres droits légaux, que ces droits soient cessibles ou séparables, sont comptabilisés en immobilisations incorporelles. Après leur comptabilisation initiale, les immobilisations incorporelles sont comptabilisées pour leur coût diminué du cumul des amortissements éventuels et des pertes de valeur.

Les immobilisations à durée d'utilité finie font l'objet d'un amortissement linéaire pratiqué sur ladite durée. Les durées d'utilité sont examinées chaque année et un test de dépréciation est réalisé dès qu'il y a un indice de perte de valeur.

3.9 Immobilisations corporelles

Les modalités d'application de la norme I.A.S. 16 (Immobilisations corporelles) adoptées par le Groupe consistent au maintien au coût historique des constructions hors immeubles de placement (siège social), installations techniques, matériels et outillages et des autres immobilisations corporelles.

Les principales durées d'amortissement effectuées en mode linéaire sont les suivantes :

- | | |
|-------------------------------|------------|
| • Structure des constructions | 35 ans |
| • Façades | 25 ans |
| • Installations générales | 20 ans |
| • Installations techniques | 4 à 10 ans |
| • Matériels et outillages | 4 à 10 ans |

Les constructions amorties ne sont pas destinées à faire partie de l'activité patrimoine et ne sont pas considérées comme immeubles de placement.

3.10 Immeubles de placement

Un immeuble de placement se définit comme un bien immobilier détenu pour en retirer des loyers ou valoriser le capital ou les deux.

La norme IAS 40 s'applique à l'évaluation, dans les états financiers du preneur, d'un droit sur un bien immobilier détenu dans le cadre d'un contrat de location comptabilisé comme un contrat de location-financement, et à l'évaluation, dans les états financiers du bailleur, d'un immeuble de placement mis à la disposition d'un preneur dans le cadre d'un contrat de location simple.

Une partie du patrimoine immobilier du Groupe Frey est comptabilisée en immeubles de placement.

En application de la méthode préférentielle proposée par I.A.S. 40, les immeubles de placement sont valorisés à leur valeur de marché et ne sont plus amortis, ni dépréciés.

La valeur de marché est déterminée semestriellement par des experts indépendants. Elle correspond au prix auquel un bien ou un droit immobilier pourrait être cédé au moment de l'expertise dans des conditions normales du jeu de l'offre et de la demande, elle est déterminée :

- pour les terrains, par référence aux prix de vente constatés sur le marché des ensembles immobiliers équivalents en nature et en localisation (méthode comparative) et par référence à la valeur vénale potentielle de l'ensemble immobilier calculée par l'estimation de la différence entre le prix de vente et le coût du promoteur (méthode de la charge foncière),
- et, pour les immeubles achevés, par capitalisation des revenus nets en fonction des rendements observés sur le marché (méthode par capitalisation),
- par la méthode des flux de trésorerie actualisés (actualisation des loyers futurs).

Les revenus nets sont déterminés en ôtant des loyers réels et potentiels (sur locaux vacants), les charges immobilières non récupérées sur les locataires en fonction des baux concernés ainsi que les charges liées à la vacance des locaux, déterminés sur la base d'une durée estimée de relocation. Dans l'hypothèse où un site présenterait une vacance structurelle, ces déductions s'accompagneraient de la perte du revenu potentiel correspondant.

Conformément à l'application de la norme I.A.S. 40 révisée, les immeubles en cours de construction ou de développement en vue d'une utilisation ultérieure en tant qu'immeubles de placement, sont classés en immeubles de placement et évalués à la juste valeur dès lors que les critères de fiabilité de la juste valeur (critères administratifs, de commercialisation et techniques) sont remplis.

Les mouvements de la juste valeur des investissements sont portés au compte de résultat au cours de la période où ils surviennent. Tout gain ou perte réalisé(e) suite à la vente d'un investissement immobilier est pris(e) en compte sur la période de réalisation, le gain ou la perte est égal(e) à la différence entre le produit net de la vente et la dernière juste valeur estimée.

3.11 Dépréciations d'actifs

Pour apprécier l'existence d'un indice quelconque qu'un actif ait pu se déprécier, il est nécessaire de considérer au minimum les indices suivants :

- durant la période, la valeur de marché de l'actif a diminué de manière importante,
- d'importants changements sont survenus au cours de la période ou surviendront dans un proche avenir dans l'environnement technologique, économique ou juridique ou du marché dans lequel l'entité opère,
- les taux d'intérêts du marché ou d'autres taux de rendement du marché ont augmenté durant la période, avec pour conséquence une modification du taux d'actualisation utilisé dans le calcul de la valeur d'utilité de l'actif.

Les écarts d'acquisition et les actifs incorporels non amortissables sont regroupés avec les autres actifs non courants (actifs corporels et incorporels amortissables) au sein d'une Unité Génératrice de Trésorerie (U.G.T.), définie comme le plus petit groupe d'actifs identifiable générant des entrées de trésorerie largement indépendantes des flux de trésorerie générés par d'autres actifs ou groupe d'actifs.

Le Groupe considère que chaque programme en promotion ou chaque immeuble de placement est représentatif d'une U.G.T., chaque U.G.T. peut être affectée à un ou plusieurs segments opérationnels selon sa destination économique.

3.12 Actifs et passifs financiers

- Actifs financiers

La catégorie « actifs financiers » comprend notamment les participations et les valeurs mobilières ne satisfaisant pas aux critères de classement en tant qu'équivalent de trésorerie.

Les dividendes perçus sont enregistrés lorsqu'ils ont été votés. Les intérêts sont enregistrés en résultat sur la base d'un taux d'intérêt effectif.

Lors de la comptabilisation initiale des prêts, les coûts de transaction qui leur sont directement imputables leur sont incorporés, si le montant est significatif.

A chaque clôture, les prêts sont évalués à leur coût amorti. Par ailleurs, des dépréciations sont constituées et comptabilisées au résultat lorsqu'il existe une indication objective de dépréciation du fait d'un événement intervenu après la comptabilisation initiale de l'actif.

- Passifs financiers

Les passifs financiers comprennent les emprunts et autres dettes porteuses d'intérêts.

Lors de leur comptabilisation initiale, ils sont évalués à leur juste valeur sur laquelle sont imputés les coûts de transaction qui sont directement attribuables à l'émission du passif. Ils sont ensuite comptabilisés au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Le taux effectif comprend le taux facial et l'amortissement actuariel des frais d'émission et des primes d'émission et de remboursement.

La part à moins d'un an des dettes financières est classée dans le poste dettes financières courantes.

3.13 Autres actifs non courants

Ces autres actifs ont été comptabilisés à leur coût d'acquisition. Ces actifs font l'objet de tests de valeur dès l'apparition d'indice de perte de valeur et au moins annuellement.

3.14 Actifs et passifs disponibles à la vente

Les actifs et passifs qui sont immédiatement disponibles pour être vendus, et dont la vente est hautement probable, sont classés en actifs et passifs disponibles à la vente. Quand plusieurs actifs sont destinés à être cédés lors d'une transaction unique, on considère le groupe d'actifs dans son ensemble ainsi que les passifs qui s'y attachent.

Les actifs, ou groupe d'actifs, disponibles à la vente sont évalués au montant le plus faible entre la valeur nette comptable et la juste valeur nette des coûts de cession. Si les actifs destinés à être cédés correspondent à des immeubles de placement, ces derniers sont évalués à la juste valeur nette des frais de commercialisation (à dire d'expert ou au prix de vente si ce dernier est connu, sous déduction des coûts liés à la vente). Les actifs non courants classés comme détenus pour la vente ne sont plus amortis.

Lorsque les actifs destinés à être cédés sont des sociétés consolidées, un impôt différé est constaté sur la différence entre la valeur en consolidation des titres cédés et leurs valeurs fiscales en application de la norme I.A.S. 12 et de la fiscalité en vigueur.

Les actifs et passifs disponibles à la vente sont classés respectivement sur deux lignes du bilan consolidé et les comptes de produits et de charges restent consolidés ligne à ligne dans le compte de résultat du Groupe. Pour les actifs et passifs qui font l'objet d'un abandon d'activité les comptes de produits et de charges sont regroupés sur une seule ligne dans le compte de résultat du Groupe.

A chaque clôture, la valeur des actifs et passifs est revue afin de déterminer s'il y a lieu de constater une perte ou un profit dans le cas où la juste valeur nette des coûts de cession aurait évolué.

Aucun actif n'est concerné dans les comptes au 30 juin 2013.

3.15 Instruments financiers dérivés

L'évaluation et la comptabilisation des instruments financiers ainsi que l'information à fournir sont définies par les normes I.A.S. 32, I.A.S. 39 et I.F.R.S. 7.

Le groupe Frey n'utilise des instruments dérivés que dans le cadre de sa politique de couverture du risque de taux d'intérêt de la dette. Ces instruments, présentés à leur valeur notionnelle en hors bilan en normes françaises, constituent en normes I.F.R.S. des actifs et passifs financiers et doivent être inscrits au bilan pour leur juste valeur.

Ces instruments doivent être qualifiés ou non d'opérations de couverture, dont l'efficacité doit être vérifiée. Lorsque la relation de couverture est établie (couverture de flux futurs de trésorerie ou cash flow hedge), la variation de valeur de l'instrument, correspondant à la seule partie efficace de la couverture est enregistrée en capitaux propres. La variation de valeur de la part inefficace est comptabilisée, quant à elle, en compte de résultat selon les valorisations « MTM » communiquées par les établissements de crédit concernés.

Dans tous les autres cas, la variation de valeur est directement enregistrée en résultat.

Au 30 juin 2013, les instruments financiers détenus représentent une valeur de -3 005 K€ (hors intérêts courus) contre -3 951 K€ au 31 décembre 2012, l'impact de la variation de juste valeur a été comptabilisé à hauteur de 861 K€ hors impôt différé en résultat et 85 K€ en capitaux propres pour la part efficace de la couverture hors impôt différé.

3.15.1 Instruments financiers composés

Les obligations remboursables en actions sont décomposées dès leur comptabilisation initiale en tant que passif financier, actif financier ou instruments de capitaux propres conformément à la substance de l'accord contractuel et conformément aux définitions d'un passif financier, d'un actif financier et d'un instrument de capitaux propres.

Le contrat d'O.R.A. émis par la société IF Clos du Chêne est qualifié d'instrument composé car le remboursement à l'échéance s'effectuera par la remise d'un nombre fixe d'actions contre un montant fixe de trésorerie.

La décomposition s'effectue en valorisant d'abord la composante dette à la juste valeur. La juste valeur correspondant à la valeur des flux de trésorerie futurs contractuels, actualisée au taux du marché à la date d'émission pour des emprunts de même risque et de même maturité mais sans remboursement en actions à l'échéance. Après la décomposition initiale, la composante dette est évaluée au coût amorti avec calcul d'un taux d'intérêt effectif.

La composante capitaux propres est déterminée par différence entre la valeur initiale du contrat et la composante dette initiale. Elle n'est pas réévaluée ensuite.

Le taux retenu pour l'actualisation des flux de trésorerie futurs est de 5,39 %.

Il est rappelé que la détermination de la composante dette en résultant a été faite en retenant l'hypothèse du dénouement du contrat en 2017 et la transformation des ORA en actions.

3.15.2 Méthodes d'évaluation des actifs et passifs

Les principales méthodes et hypothèses retenues pour le classement des instruments financiers sont reprises dans le tableau suivant (pour les postes de bilan concernés et significatifs) :

Montants en K€	Classement	30.06.2013	31.12.2012
ACTIF			
Immobilisations corporelles	C	5 535	5 578
Immeubles de placement	B	273 739	265 853
Autres actifs non courants	D	1 242	1 140
Stocks et en-cours	D	5 573	4 906
Clients & comptes rattachés	D	18 806	10 921
Autres actifs courants	D	22 212	28 746
Instruments financiers dérivés	E	30	12
Trésorerie et équivalents	B	21 024	18 353
PASSIF			
Instruments financiers dérivés non courants	E	1 088	1 552
Passifs financiers non courants	C	164 124	161 790
Impôts différés passif	D	1 707	1 755
Fournisseurs & comptes rattachés	D	11 766	7 922
Autres passifs courants	D	20 124	16 433
Instruments financiers dérivés courants	E	1 947	2 411
Passifs financiers courants	C	31 628	26 903

A : Actifs destinés à être cédés

B : Juste valeur par résultat

C : Evaluation au coût amorti

D : Evaluation au coût

E : Juste Valeur par Capitaux Propres ou Résultat selon efficacité

Il existe trois niveaux de juste valeur selon que l'instrument est coté sur un marché actif (niveau 1), que son évaluation fait appel à des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables (niveau 2) ou s'appuyant sur des données non observables (niveau 3).

Actifs financiers évalués à la juste valeur	30/06/2013	Niveau 1
Valeurs mobilières de placement	2 523	2 523
Total	2 523	2 523

Actifs financiers évalués à la juste valeur	30/06/2013	Niveau 2
Dérivés actifs (instruments de couverture)	30	30
Total	30	30

Passifs financiers évalués à la juste valeur	30/06/2013	Niveau 2
Dérivés passifs (instruments de couverture)	3 035	3 035
Total	3 035	3 035

3.15.3 Gestion des risques financiers

Risque de change

La totalité du chiffre d'affaires est réalisée en Europe et en Euros. Le financement des investissements est libellé en Euros. Le risque lié au change est donc inexistant.

Risque de taux d'intérêt

Au 30 juin 2013, la dette financière du groupe auprès des établissements de crédit s'élève à 139 608 K€ contre 137 114 K€ au 31 décembre 2012 hors comptes courants d'associés et hors lignes de crédit à court terme. La totalité de la dette financière nette est à taux variable. Le Groupe a souscrit sur de nombreux financements plusieurs contrats de couverture sous forme de « swaps », « caps » et « tunnels participatifs » réduisant ainsi l'exposition au risque de taux. Le taux de couverture de la dette financière est de 53,7 % au 30 juin 2013 contre 52,37 % au 31 décembre 2012.

Compte tenu des instruments financiers mis en place, la variation du taux d'intérêt de 100 points et de 50 points de base (en plus ou en moins) aurait un impact annuel de plus ou moins 524 K€ sur le résultat financier.

Sensibilité des immeubles de placement au taux de capitalisation

Le taux moyen de capitalisation utilisé pour l'évaluation des immeubles de placement par les experts indépendants est de 7,05 %, contre 7,04 % sur l'exercice clos au 31 décembre 2012.

Le tableau suivant présente les impacts sur la valorisation des immeubles de placement d'une évolution du taux de capitalisation de 100 points et de 50 points de base (en plus et en moins) :

Taux de capitalisation au 30 juin 2013	Valorisation des immeubles de placement	Ecart de valorisation	Taux de capitalisation au 31 décembre 2012	Valorisation des immeubles de placement	Ecart de valorisation
-100 pts	322 164	48 425	-100 pts	317 871	52 018
-50 pts	295 929	22 190	-50 pts	290 056	24 204
7,05 %	273 739	-	7,04 %	265 853	-
+50 pts	254 035	-19 704	+50 pts	245 697	-20 156
+100 pts	237 040	-36 699	+100 pts	227 722	-38 131

Pour les encours reclassés en immeubles de placement conformément à I.A.S. 40 révisée, la variation du taux de capitalisation n'impacte pas les immeubles de placement évalués au coût, ni les terrains évalués selon la méthode comparative ou de charge foncière (méthode mixte).

Risque de liquidité

La rentabilité locative des actifs détenus par le groupe permet à celui-ci d'assurer le service de la dette qu'il a levée.

Au 30 juin 2013, l'ensemble des covenants des actes de prêts signés par le groupe Frey est respecté.

Les ratios sont les suivants :

RATIOS LTV		
Dette concernée	Ratios demandés	Ratios 30/06/2013
11,7M€	<52%	46,1%
6,7M€	<57%	52,2%
14,5M€	<60%	37,1% - 50%
5,0M€	<63%	41,5%
2,3M€	<65%	64,7%
10,6M€	<67%	59,7%
21,1M€	<70%	59,7%
1,4M€	<75%	29,6%

RATIOS DSCR		
Dette concernée	Ratios demandés	Ratios 30/06/2013
1,1M€	>100%	113%
14,1M€	>105%	173% - 227%
45,3M€	>110%	178% - 520%
25,6M€	>120%	152% - 248%
5,0M€	>125%	260%

RATIOS ICR		
Dette concernée	Ratios demandés	Ratios 30/06/2013
21,1M€	>2,00	6,4

Risque de contrepartie

Le groupe effectue des transactions financières avec des banques de 1er rang, tant au niveau des emprunts que des sommes placées.

Les principaux locataires des actifs du groupe sont des entreprises de premier rang sur lesquels le groupe n'identifie pas de risque d'insolvabilité.

D'autre part, lors de la signature des baux, les locataires remettent au groupe des garanties financières, soit sous forme de dépôt de garantie, soit sous forme de caution bancaire.

3.16 Stocks et en-cours

Les terrains et les immeubles en stock sont évalués à leur coût d'acquisition ou à leur coût de revient à l'exclusion de toute autre charge financière. Une dépréciation est constatée pour tenir compte de la valeur économique de chaque bien.

Conformément aux normes I.A.S. 11 et I.F.R.I.C. 15, il est fait application de la marge à l'avancement pour les constructions en cours dès lors qu'il existe un contrat de construction (notamment VEFA), acte notarié. La marge à l'avancement est appréhendée dans les comptes consolidés via le chiffre d'affaires et le coût de construction. Le degré d'avancement des travaux est déterminé par l'architecte en charge de la maîtrise d'ouvrage. La méthode retenue vise à reconnaître les produits (chiffre d'affaires) et les coûts, au fur et à mesure du degré d'avancement technique constaté. En l'absence de critères objectifs pour déterminer le degré d'avancement technique ou pour déterminer la marge attendue, celle-ci est comptabilisée à la livraison.

3.17 Créances

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale. Elles font l'objet de tests de valeur périodiques qui sont comptabilisées en résultat lorsqu'une perte durable est constatée.

3.18 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les disponibilités, les dépôts à court terme et les SICAV monétaires, aisément convertibles en un montant connu de trésorerie et soumis à un risque négligeable de variation de valeur. Les valeurs mobilières de placement monétaires ont été comptabilisées dans les comptes pour leur juste valeur.

3.19 Impôts différés

Le Groupe applique la norme I.A.S. 12 (Impôts exigibles et différés).

Les activités soumises à l'impôt sont fiscalisées au taux de droit commun. La fiscalité différée pour les activités soumises à l'impôt sur les sociétés est prise en compte. Les impôts différés sont calculés selon la méthode du report variable sur l'ensemble des différences futures entre les résultats comptables et fiscaux apparaissant lorsque la valeur comptable d'un actif ou d'un passif est différente de sa valeur fiscale. Ces différences temporelles génèrent des actifs et passifs d'impôts qualifiés de différés.

La société mère du Groupe, ses filiales transparentes fiscalement et les sociétés FRF 01, IF Clos du Chêne, Chanteloup 01, Chanteloup 02 et Seclin 01 sont placées sous le régime S.I.I.C.. Sur les opérations entrant dans le champ de ce dispositif, aucun impôt différé n'est constaté.

3.20 Actions propres

Dans le cadre du contrat de liquidité mis en place par la société Frey, les actions propres sont enregistrées pour leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Les résultats de cession de ces titres sont imputés directement dans les capitaux propres et ne contribuent pas au résultat de l'exercice.

Au 30 juin 2013, Frey détient 10 931 actions dans le cadre du contrat de liquidité, soit une contre-valeur de 220 K€ sur la base du dernier cours de bourse.

3.21 Provisions et passifs éventuels

Conformément à la norme I.A.S. 37 (Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels), les provisions sont comptabilisées lorsqu'à la date de clôture, le groupe a une obligation actuelle, juridique ou implicite qui résulte d'un fait générateur passé dont le montant peut être estimé de manière fiable et dont il est probable qu'une sortie de ressource représentative d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation. Cette obligation peut être d'ordre légal, règlementaire ou contractuel. Ces provisions sont estimées selon leur nature en tenant compte des hypothèses les plus probables. Les montants sont actualisés lorsque l'effet du passage du temps est significatif.

3.22 Coûts des emprunts

La norme I.A.S. 23 prévoit que les coûts d'emprunt qui sont directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif qualifié font partie du coût de cet actif. Les autres coûts d'emprunts sont comptabilisés en charges.

Les Groupes ne sont pas tenus d'appliquer la norme aux coûts d'emprunts directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production :

- d'un actif qualifié évalué à la juste valeur, tel que peut l'être un immeuble de placement ;
- de stocks qui sont fabriqués ou autrement produits en grandes quantités.

Au sein du Groupe Frey, les frais d'emprunts supportés au cours de la période concernent des actifs comptabilisés en immeubles de placement à la juste valeur ; la norme I.A.S. 23 n'a donc qu'un impact de présentation sur les comptes du Groupe.

Le montant des frais financiers capitalisés s'élèvent à 292 K€ au 30 juin 2013, contre 730 K€ au 31 décembre 2012.

3.23 Engagement envers le personnel

La norme I.A.S. 19 fixe les modalités de comptabilisation des avantages consentis au personnel. Elle s'applique à l'ensemble des rémunérations payées en contrepartie des services rendus, à l'exception des rémunérations en actions qui sont traitées par la norme I.F.R.S. 2.

Les salariés du Groupe bénéficient d'avantages à court terme (congés payés, congés maladie), d'avantages à long terme (médaille du travail, prime d'ancienneté) et d'avantages postérieurs à l'emploi (indemnités de fin de carrière / départ à la retraite).

Les indemnités de départ à la retraite sont versées aux salariés au moment de leur départ à la retraite en fonction de leur ancienneté et de leur salaire à l'âge de la retraite. Ces indemnités relèvent du régime des prestations définies.

Les sociétés du Groupe Frey ont procédé aux calculs d'indemnités de départ à la retraite dans l'hypothèse d'un départ volontaire conformément à la convention collective de promotion immobilière.

Le calcul des engagements actuariels n'a pas été mis à jour au 30 juin 2013 ; aucun mouvement significatif n'est intervenu sur la période.

Les principaux paramètres retenus pour l'évaluation actuarielle de ces engagements au 31 décembre 2012 sont les suivants :

- Age du départ à la retraite calculé sur la base d'une durée de cotisations de 41 ans plafonné à l'âge de 67 ans,
- Evolution des salaires 1,5 %,
- Taux de charges sociales 40 %,
- Taux d'actualisation 4,68 %.

3.24 Reconnaissance du revenu

Les revenus liés à la promotion sont reconnus selon la méthode de l'avancement des travaux. L'intégralité des opérations de Vente en l'Etat Futur d'Achèvement (V.E.F.A.) est concernée par cette méthode.

Les revenus locatifs sont constitués par la location des biens immobiliers, ils sont comptabilisés selon les modalités et échéances prévues à chaque bail et à la date de facturation ; le cas échéant, le produit d'une période locative se situant au-delà de la date de clôture est porté en produits constatés d'avance.

3.25 Contrats de location

Selon la norme IAS 17, un contrat de location est un accord par lequel le bailleur cède au preneur, pour une période déterminée, le droit d'utilisation d'un actif en échange d'un paiement ou d'une série de paiements.

Un contrat de location-financement est un contrat de location ayant pour effet de transférer au preneur la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété d'un actif. Au début de la période de location, le preneur comptabilise les contrats de location-financement à l'actif et au passif du bilan à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des loyers minimaux au titre du contrat de location. Les immobilisations acquises au travers de contrats de location-financement sont amorties selon les durées d'utilité appliquées par le Groupe.

Un contrat de location simple désigne tout contrat de location autre qu'un contrat de location-financement. Les paiements au titre du contrat de location simple doivent être comptabilisés en charges sur une base linéaire pendant toute la durée du contrat de location.

Les contrats de location du Groupe Frey en tant que bailleur

Les revenus locatifs du Groupe Frey proviennent de contrats de location simples.

Les contrats de location du Groupe Frey en tant que preneur

Les contrats de location sont classés en tant que contrat de location simple s'il n'est pas prévu de transfert de propriété à l'issue de la durée du contrat. Dans le cas contraire, il s'agit d'un contrat de location financement.

Au 30 juin 2013, onze contrats de location-financement immobiliers ont été retraités dans les comptes consolidés. Huit de ces contrats sont en phase active au 30 juin 2013. Les trois derniers sont en phase de construction et seront livrés sur l'exercice 2014.

3.26 Autres Produits et autres Charges opérationnels

Les opérations non courantes de montant significatif et pouvant nuire à la lisibilité de la performance courante sont classées sur deux lignes « Autres produits » et « Autres charges ». Ces lignes comprennent notamment :

- les coûts de réorganisation et de restructuration,
- les indemnités exceptionnelles,
- les plus ou moins-values sur cessions d'actifs autres que celles portant sur les éventuelles cessions d'immeubles de placement, ces opérations étant considérées par nature par le Groupe Frey comme des opérations courantes.

3.27 Elimination des opérations internes au groupe

Les transactions, ainsi que les actifs et passifs réciproques entre les entreprises consolidées par intégration globale sont éliminés, de même que les résultats internes au groupe (dividendes, provisions pour risques et charges constituées en raison de pertes subies par les entreprises consolidées, plus-values ou moins-values dégagées à l'occasion de cessions internes au groupe). L'élimination des résultats internes est répartie entre la part groupe et les intérêts minoritaires dans l'entreprise ayant réalisé les résultats.

Dans le cas de transactions opérées avec une entreprise intégrée proportionnellement, l'élimination correspond au pourcentage d'intégration de l'entreprise contrôlée conjointement.

Les pertes intra-groupe entre les entreprises intégrées ne sont éliminées que dans la mesure où elles ne nécessitent pas une dépréciation.

Les résultats sur les opérations internes avec des entreprises mises en équivalence sont éliminés au prorata du pourcentage d'intérêt du groupe dans ces entreprises.

3.28 Segments opérationnels

La norme I.F.R.S. 8 impose la présentation d'informations sur les segments opérationnels du Groupe.

Cette norme introduit « l'approche de la Direction » pour établir l'information sectorielle. Elle requiert une présentation de l'information sectorielle basée sur le reporting interne régulièrement examiné par le principal décideur opérationnel du Groupe afin d'évaluer la performance de chaque secteur opérationnel et de leur allouer des ressources.

Un segment opérationnel est un groupe d'actifs et d'opérations engagées dans la fourniture de services qui sont exposés à des risques et à une rentabilité différents de ceux des autres segments opérationnels du Groupe.

Le management du Groupe Frey a identifié trois segments opérationnels :

- l'activité foncière (loyers perçus sur les actifs en patrimoine),
- l'activité de promotion immobilière (création de Parcs d'Activités Commerciales),
- les autres activités (facturations de holding, de commercialisation et d'activités support).

Informations au 30 juin 2013

Les principaux agrégats du bilan par segments opérationnels sont les suivants :

- Actif

En K€ - au 30.06.2013	Activité foncière	Promotion immobilière	Total
Immeubles de placement	273 739	-	-
Stocks et en-cours	-	5 573	-

- Passif

En K€ - au 30.06.2013	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Passifs financiers	161 695	-	2 429	164 124
Passifs financiers courants	22 201	9 258	169	31 628

En K€ - au 30 juin 2013	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Loyers	8 439			
Charges non récupérables	-58			
Loyers nets	8 381			
Chiffre des ventes		8 138		
Coût d'achat des marchandises vendues		-7 401		
Marge de promotion		737		
Autres chiffre d'affaires			210	
Coût des autres services vendus			-24	
Marge sur autres activités			186	
Total loyers et marges				9 304
Services extérieurs	-1 398	-950	-679	-3 027
Charges de personnel	-573	-1 431	-200	-2 204
Autres Produits et Charges	1 033	2	-26	1 009
Impôts et taxes	-252	-63	-13	-328
Reprises sur amortissements et provisions	-	-	-	-
Dotations aux amortissements et dépréciations	-63	-10	-75	-148
Résultat opérationnel courant	7 128	-1 715	-807	4 606
Autres Produits et Charges opérationnels	-284	-	-204	-488
Ajustement des valeurs des immeubles de placement	2 490	-	-	2 490
Résultat opérationnel	9 334	-1 715	-1 011	6 608
Coût de l'endettement net	-2 936	-30	-36	-3 002
Ajustement des valeurs des actifs financiers	861	-	-	861
Résultat avant impôts	7 259	-1 745	-1 047	4 467
Impôts sur les résultats	-43	-78	-	-121
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-
Résultat net des entreprises consolidées	7 216	-1 823	-1 047	4 346
Intérêts des minoritaires	-	-	-	-
Résultat net (part du groupe)	7 216	-1 823	-1 047	4 346

Au cours du premier semestre de l'exercice 2013, le Groupe FREY a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 16,8 M€, en ligne avec la stratégie de foncière de développement du Groupe :

- Les revenus locatifs affichent une progression de + 12% à 8,4 M€, contre 7,5 M€ un an plus tôt. Cette croissance s'explique par le travail d'asset management sur les actifs en exploitation, l'accroissement des surfaces locatives détenues par la foncière FREY - notamment par la mise en loyer du parc commercial de Salaise sur Sanne (Green7) livré en avril 2012 - et par la contribution du véhicule d'investissement FREY RETAIL FUND.
- Le chiffre d'affaires Promotion s'établit à 8,2 M€. L'activité a été moins importante qu'au premier semestre 2012 qui bénéficiait d'une opération significative de vente sur TORCY (77).

Le patrimoine locatif consolidé s'élève à 130.000 m² au 30 juin 2013, contre 140.000 m² au 31 décembre 2012, compte tenu de la cession de 3 actifs intervenue en mai 2013. Le patrimoine de FREY est commercialisé à 98%.

Informations au 31 décembre 2012

Les principaux agrégats du bilan par segments opérationnels sont les suivants :

- Actif

En K€ - au 31.12.2012	Activité foncière	Promotion immobilière	Total
Immeubles de placement	265 853	-	265 853
Stocks et en-cours	-	4 906	4 906

- Passif

En K€ - au 31.12.2012	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Passifs financiers	159 263	13	2 514	161 790
Passifs financiers courants	20 043	6 694	166	26 903

En K€ - au 31 décembre 2012	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Loyers	15 572			
Charges non récupérables	-83			
Loyers nets	15 489			
Chiffre des ventes		24 810		
Coût d'achat des marchandises vendues		-21 441		
Marge de promotion		3 369		
Autres chiffre d'affaires			1 209	
Coût des autres services vendus			-46	
Marge sur autres activités			1 163	
Total loyers et marges				20 021
Services extérieurs	-2 312	-2 172	-2 106	-6 590
Charges de personnel	-567	-1 952	-635	-3 154
Autres Produits et Charges	-626	-427	-	-1 053
Impôts et taxes	-383	-185	-28	-596
Reprises sur amortissements et provisions	27	202	-	229
Dotations aux amortissements et dépréciations	-210	-23	-203	-436
Résultat opérationnel courant	11 418	-1 188	-1 809	8 421
Autres Produits et Charges opérationnels	-581	-363	-	-944
Ajustement des valeurs des immeubles de placement	16 106	-	-	16 106
Résultat opérationnel	26 943	-1 551	-1 809	23 583
Coût de l'endettement net	-4 880	-139	-263	-5 282
Ajustement des valeurs des actifs financiers	-863	-	2	-861
Résultat avant impôts	21 200	-1 690	-2 070	17 440
Impôts sur les résultats	219	1 131	161	1 511
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-
Résultat net des entreprises consolidées	21 419	-559	-1 909	18 951
Intérêts des minoritaires	-	2	-	2
Résultat net (part du groupe)	21 419	-557	-1 909	18 953

Informations au 30 juin 2012

Les principaux agrégats du bilan par segments opérationnels sont les suivants :

- Actif

En K€ - au 30.06.2012	Activité foncière	Promotion immobilière	Total
Immeubles de placement	224 503	-	224 503
Stocks et en-cours	-	8 207	8 207

- Passif

En K€ - au 30.06.2012	Activité foncière	Promotion	Autres	Total
Passifs financiers	119 522	-	2 597	122 119
Passifs financiers courants	21 012	11 417	164	32 593

En K€ - au 30 juin 2012	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Revenus locatifs	7 496			
Charges non récupérables	-27			
Loyers nets	7 469			
Chiffre des ventes		11 960		
Coût d'achat des marchandises vendues		-10 309		
Marge de promotion		1 651		
Autres chiffre d'affaires			199	
Coût des autres services vendus			-36	
Marge sur autres activités			163	
Total loyers et marges				9 283
Services extérieurs	-1 204	-945	-1 165	-3 314
Charges de personnel	-750	-1 156	-279	-2 185
Autres Produits et Charges	66	-447	-	-381
Impôts et taxes	-301	-57	-10	-368
Reprises sur amortissements et provisions	27	180	-	207
Dotations aux amortissements et dépréciations	-100	-13	-67	-180
Résultat opérationnel courant	5 207	-787	-1 358	3 062
Autres Produits et Charges opérationnels	-269	-	-	-269
Ajustement des valeurs des immeubles de placement	2 422	-	-	2 422
Résultat opérationnel	7 360	-787	-1 358	5 215
Coût de l'endettement net	-2 189	-61	-44	-2 294
Ajustement des valeurs des actifs financiers	-542	-	-	-542
Résultat avant impôts	4 629	-848	-1 402	2 379
Impôts sur les résultats	1 412	-104	126	1 434
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-
Résultat net des entreprises consolidées	6 041	-952	-1 276	3 813
Intérêts des minoritaires	-	1	-	1
Résultat net (part du groupe)	6 041	-951	-1 276	3 814

3.29 Résultat par action

Le résultat par action non dilué (résultat de base par action) correspond au résultat net part du Groupe de l'exercice attribuable aux actions ordinaires rapporté au nombre moyen pondéré des actions en circulation au cours de l'exercice. Le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice est le nombre d'actions ordinaires en circulation au début de l'exercice, ajusté du nombre d'actions ordinaires rachetées ou émises au cours de l'exercice.

Pour le calcul du résultat dilué par action, le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté pour tenir compte de l'effet dilutif des instruments de capitaux propres émis par l'entreprise et susceptibles d'accroître le nombre d'actions en circulation.

Un seul instrument dilutif existe au 30 juin 2013. Il s'agit des Obligations à Performance Immobilière Remboursables en Numéraire et / ou en Actions Nouvelles ou Existantes (OPIRNANE) émises par la société Frey au cours de l'exercice 2012.

Il n'existe aucun autre titre donnant accès au capital de la société Frey. Les Obligations Remboursables en Actions ayant été émises, en 2011, par IF Clos du Chêne, cela n'impacte pas le nombre d'actions.

4. Périimètre de consolidation

Sociétés du périmètre de consolidation	Méthode de consolidation	30/06/2013		31/12/2012	
		% d'intérêt	% contrôle	% d'intérêt	% contrôle
SA Frey N° SIRET 398 248 591 00065 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SL Frey Invest Barcelona - Espagne	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SL Parla Natura Barcelona - Espagne	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SL Parla Brico Barcelona - Espagne	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Frey Durango Espagne	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SNC Pôle Europe N° SIRET 451 915 748 00029 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SCI Seclin 01 N° SIRET 382 460 707 00021 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SNC La Rive de la Garonne N°SIRET 484 964 903 00021 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SAS EPC N° SIRET 484 553 326 00014 Chateau de Mareuil 51160 Mareuil / Ay	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SCI de L'Orgeval N° SIRET 478 791 635 00020 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%
SNC Pierry 01 N° SIRET 452 928 971 00020 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SNC IF Gestion et Transactions N° SIRET 494 334 477 00028 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SASU Frey Aménagement et Promotion N° SIRET 500 202 049 00028 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SNC IF Neuilly Sous Clermont N° SIRET 501 640 007 00024 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SNC IF Chêne Vert N° SIRET 502 925 084 00043 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SNC IF Cormontreuil 01 N° SIRET 508 928 314 00022 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SNC IF Quadrant Nord N° SIRET 508 939 741 00023 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Sociétés du périmètre de consolidation	Méthode de consolidation	30/06/2013		31/12/2012	
		% d'intérêt	% contrôle	% d'intérêt	% contrôle
SNC IF Plein Sud N° SIRET 512 278 409 00028 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SNC IF Bezannes N° SIRET 512 278 334 00028 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SNC IF Torcy N° SIRET 513 302 703 00022 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SNC IF Blanc Mesnil N° SIRET 518 272 075 00020 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SCCV AAP N° SIRET 515 348 746 00022 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IP	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%
SCI Sopic Frey N° SIRET 517 826 111 00026 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IP	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%
SAS PAI 01 N° SIRET 520 281 957 00024 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IP	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%
SCI PAI 02 N° SIRET 522 765 502 00029 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IP	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%
SNC IF Saint Parres N° SIRET 520 914 581 00027 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SCI Seclin 02 N° SIRET 529 494 783 00028 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SAS IF Clos du Chêne N° SIRET 533 187 316 00013 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SNC IF Plein Est N° SIRET 533 350 658 00019 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SNC IF Plein Ouest N° SIRET 533 140 646 00019 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SAS Chanteloup 01 N° SIRET 495 260 952 00033 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SAS Chanteloup 02 N° SIRET 495 271 140 00032 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SAS FRF 01 N° SIRET 538 460 650 00012 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IP	33.33%	33.33%	33.33%	33.33%
SCI FRF 02 N° SIRET 538 486 143 00018 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IP	33.33%	33.33%	33.33%	33.33%

Sociétés du périmètre de consolidation	Méthode de consolidation	30/06/2013		31/12/2012	
		% d'intérêt	% contrôle	% d'intérêt	% contrôle
SNC IF Sud Ouest N° SIRET 538 185 620 00019 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SCI FRF 2 La Francheville N° SIRET 539 695 783 00016 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IP	33.33%	33.33%	33.33%	33.33%
SCI FRF 2 Torcy N° SIRET 539 682 930 00018 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IP	33.33%	33.33%	33.33%	33.33%
SCCV L'Agenaise d'Investissement N° SIRET 750 095 143 00012 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IP	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%
SCI FRF 2 Narbonne N° SIRET 485 096 705 00036 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IP	33.33%	33.33%	33.33%	33.33%
SCI FRF 2 Le Pontet N° SIRET 751 194 861 00017 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IP	33.33%	33.33%	33.33%	33.33%
SCCV Sallanches Promotion N° SIRET 751 914 441 00017 22, boulevard Voltaire 92130 Issy Les Moulineaux	IP	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%
SCI FRF 2 Brest Saint-Dié N° SIRET 539 681 270 00010 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IP	33.33%	33.33%	33.33%	33.33%
SCI de L'Isle Saint-Hubert N° SIRET 478 679 731 00040 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SCI FRF 2 Seclin N° SIRET 788 846 350 00015 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IP	33.33%	33.33%	33.33%	33.33%
SCI IF Allondon N° SIRET 790 403 372 00010 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	-	-
SCI IF Valentine N° SIRET 790 402 242 00016 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	-	-

IG : Intégration Globale

IP : Intégration proportionnelle

ME : Mise en Equivalence

5. Notes sur les comptes consolidés au 30 juin 2013

5.1 Notes sur le compte de résultat

5.1.1 Chiffre d'affaires

Ventilation du chiffre d'affaires par zone géographique en K€	30.06.2013 6 mois	31.12.2012 12 mois	30.06.2012 6 mois
France	15 872	39 654	18 687
Espagne	915	1 937	968
Total	16 787	41 591	19 655

5.1.2 Détails sur la comptabilisation des contrats à long terme selon la méthode de l'avancement

Les informations indiquées dans la note ne concernent que les programmes en cours.

Au 31 décembre 2012, seuls les programmes situés à La Francheville, Agen et Saint Parres aux Tertres étaient évalués selon la méthode à l'avancement.

Ces programmes sont toujours en cours au 30 juin 2013.

5.1.3 Achats consommés

Détail des achats consommés en K€	30.06.2013 6 mois	31.12.2012 12 mois	30.06.2012 6 mois
Achats de Matières Premières et Marchandises	7 350	21 314	10 254
Autres Achats et Charges Externes	3 160	6 846	3 432
Achats consommés	10 510	28 160	13 686

5.1.4 Charges de personnel

En K€	30.06.2013 6 mois	31.12.2012 12 mois	30.06.2012 6 mois
Salaires & traitements	1 650	2 480	1 633
Charges sociales	554	674	552
Total	2 204	3 154	2 185

Effectif – répartition par catégorie Effectif fin de période	30.06.2013 6 mois	31.12.2012 12 mois	Variation
Employés	21	21	-
Cadres	23	22	1
Total	44	43	1

5.1.5 Autres Produits et Charges

En K€	30.06.2013 6 mois	31.12.2012 12 mois	30.06.2012 6 mois
Produits de Cession des Eléments d'Actifs (1)	20 000	6 107	80
Droits d'entrée et indemnités reçues	280	82	-
Produits divers de gestion courante	30	83	122
Valeur Comptable des Eléments d'Actifs Cédés (1)	-19 155	-6 238	-107
Indemnités d'éviction	-75	-	-
Autres charges sur projets (2)	-24	-1 026	-245
Charges diverses de gestion courante	-47	-61	-231
Autres produits et charges	1 009	-1 053	-381

(1) Au 30 juin 2013, trois immeubles de placement ont été cédés pour un montant total de 20 M€.

(2) Ce poste intègre des écritures de régularisations sur exercices antérieurs et régularisations liées aux apports aux véhicules d'investissement FRF.

5.1.6 Impôts et taxes

En K€	30.06.2013 6 mois	31.12.2012 12 mois	30.06.2012 6 mois
Impôts et taxes sur rémunérations	36	52	27
Autres impôts et taxes : C.E.T., taxes foncières, régie,...	292	544	341
Total	328	596	368

5.1.7 Reprises sur amortissements et dépréciations

En K€	30.06.2013 6 mois	31.12.2012 12 mois	30.06.2012 6 mois
Immobilisations	-	-	-
Stocks	-	22	-
Autres actifs non courants	-	181	181
Provisions pour risques et charges	-	26	26
Total	-	229	207

5.1.8 Dotations aux amortissements et dépréciations

En K€	30.06.2013 6 mois	31.12.2012 12 mois	30.06.2012 6 mois
Immobilisations	148	340	180
Stocks	-	96	-
Créances	-	-	-
Autres actifs non courants	-	-	-
Provisions pour risques et charges	-	-	-
Total	148	436	180

5.1.9 Autres Produits et autres Charges opérationnels

En K€	30.06.2013 6 mois	31.12.2012 12 mois	30.06.2012 6 mois
Plus-value et moins-value sur cession titres	-	-	-
Charges sur projet (*)	-285		
Autres produits opérationnels	-	-	-
<i>Produits divers</i>	-	-	-
<i>Reprise de provision sur redressements fiscaux</i>	-	-	-
Autres charges opérationnelles	-203	-944	-269
<i>Redressements fiscaux</i>	-	-444	-
<i>Frais sur variations de périmètre</i>	-64	-136	-269
<i>Charges diverses</i>	-139	-364	-
Total	-488	-944	-269

(*) Les charges sur projet correspondent à l'abandon d'un projet en Espagne, l'offre commerciale proposée par l'actif n'assurant pas une pérennité à long terme du site.

5.1.10 Coût de l'endettement net et ajustement des valeurs des actifs financiers

En K€	30.06.2013 6 mois	31.12.2012 12 mois	30.06.2012 6 mois
Charges d'intérêts	-2 532	-4 070	-1 988
Charges et produits liés aux instruments financiers	-566	-984	-385
Autres charges financières	-13	-444	-11
Autres produits financiers	109	216	90
Coût de l'endettement net	-3 002	-5 282	-2 294
Ajustement des valeurs des instruments financiers	861	-861	-542
Total	-2 141	-6 143	-2 836

5.1.11 Impôts sur les résultats

En K€	30.06.2013 6 mois	31.12.2012 12 mois	30.06.2012 6 mois
Résultat avant impôt de l'ensemble consolidé	4 467	17 440	2 379
Taux théorique de l'impôt	33,33 %	33,33 %	33,33 %
Montant théorique de l'impôt	1 489	5 813	793
Effet sur l'impôt théorique de :			
Incidence du secteur non taxable	-2 414	-6 118	-1 507
Reprise des impôts différés – passage SIIC	-	-3 334	-3 334
Exit tax actualisée	24	1 871	1 831
Différences permanentes	52	242	76
Déficits non activés	953	28	654
Consommation des déficits antérieurs non activés	-	-	-
Différence de taux d'impôt différé sur l'exercice	17	29	42
Autres	-	-42	11
Taux effectif de l'impôt	2,71 %	-8,66 %	-60,28 %
Montant effectif de l'impôt	121	-1 511	-1 434

Les sociétés IF Clos du Chêne, Chanteloup 01 et Chanteloup 02 ont opté pour le régime S.I.I.C. au 1er janvier 2012. L'entrée dans le régime S.I.I.C. se traduit par une reprise des impôts différés antérieurement constatés au taux de

droit commun de 33,33 % et par la constatation d'une charge d'Exit tax au taux de 19 %. Compte tenu de son échelonnement, la dette d'impôt a été actualisée ; l'effet de l'actualisation est venu minorer l'Exit tax.

En K€	30.06.2013 6 mois	31.12.2012 12 mois	30.06.2012 6 mois
Impôt exigible	-194	2 662	1 832
Impôt différé	73	-4 173	-3 266
Total	-121	-1 511	-1 434

Dans cette analyse, un signe « - » signifie un produit d'impôt, un signe « + », une charge d'impôt.

5.1.12 Résultat par action

En K€	30.06.2013 6 mois	31.12.2012 12 mois	30.06.2012 6 mois
Résultat net part du Groupe (en milliers d'euros)	4 346	18 953	3 814
Effet dilutif potentiel des OPIRNANE (*)	885	-	-
Résultat net dilué part du Groupe (en milliers d'euros)	5 231	18 953	3 814
Nombre d'actions ordinaires en circulation en fin d'exercice	6 885 000	6 885 000	6 885 000
Nombre moyen d'actions pris en compte avant effet dilutif	6 885 000	6 885 000	6 855 000
Effet dilutif potentiel des OPIRNANE	1 621 691	1 621 691	-
Nombre moyen d'actions pris en compte après effet dilutif	8 506 691	8 506 691	6 855 000
Résultat net non dilué par action	0,63 €	2,75 €	0,55 €
Résultat net dilué par action	0,61 €	2,23 €	0,55 €

Il y a ni droit, ni privilèges, ni restrictions associés aux actions et il n'existe pas d'instruments dilutifs.

(*) Au 31 décembre 2012, l'impact des intérêts comptabilisés au titre des OPIRNANE était non significatif sur le résultat net dilué part du Groupe.

Les actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité, n'ont pas été retraitées du nombre d'actions compte tenu du faible impact que cela entraînait sur le résultat par action.

5.2 Notes sur le bilan

5.2.1 Immobilisations incorporelles

Valeurs brutes en K€	31.12.2012	Augmentation	Diminution	Reclassement	30.06.2013
Autres incorporels	516	6			522
Immobilisations incorporelles en cours	104				104
Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles	-				-
Amortissements	-210	-14			-224
Total	410	-8	-	-	402

5.2.2 Immobilisations corporelles

Valeurs brutes en K€	31.12.2012	Augmentation	Diminution	Autres variations	30.06.2013
Terrains	423	-	-	-	423
Constructions	4 456	-	-	-	4 456
Autres immobilisations corporelles	1 456	22	-53	6	1 431
Immobilisations en cours	-	81	-	-	81
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	-	-	-	-	-
Amortissements	-757	-134	35	-	-856
Total	5 578	-31	-18	6	5 535
Dont immobilisations nettes acquises par contrat de location-financement	3 447	-	-59	-	3 388

5.2.3 Immeubles de placement

Valeurs en K€	Actifs en exploitation	Actifs en cours (y compris terrains nus)	Total immeubles de placement
31/12/2012	224 204	41 649	265 853
Reclassements			
<i>Stocks</i>			-
<i>Immobilisations corporelles</i>			-46
<i>Abandon de projet</i>			-285
Acquisitions / Travaux	2 708	22 155	24 863
Cessions (*)	-19 136		-19 136
Entrée de périmètre			-
Reclassement			-
Création de valeur	661		661
Livraison d'actifs	777	-777	-
Variation de juste valeur	594	1 235	1 829
30/06/2013	209 808	63 931	273 739

(*) Ce montant correspond à la valeur nette comptable des éléments d'actifs cédés.

Les méthodes de valorisation retenues par les experts indépendants sont détaillées au paragraphe 3.10 « Immeubles de placement ». L'hypothèse déterminante dans la réalisation des expertises est le taux de capitalisation. L'étude de ce taux de capitalisation et de l'impact de sa variation éventuelle sur la valorisation des immeubles de placement de la société est présentée au paragraphe 3.15.3 « Gestion des risques financiers ».

Au 30 juin 2013, la valeur des immeubles de placement acquis au travers de contrats de location-financement s'élève à 96 178 K€, contre 74 703 K€ au 31 décembre 2012.

Un seul projet en cours au 31 décembre 2012 a été livré sur le premier semestre 2013.

Lors de la première comptabilisation d'un terrain ou d'un ensemble immobilier à la juste valeur, la survalueur comptabilisée est appelée « Création de valeur ». Lors des exercices suivants, la variation de cette survalueur correspond à la « Variation de juste valeur ».

Réconciliation de la variation de juste valeur au compte de résultat

En K€	Variation de la juste valeur		
	30.06.2013	31.12.2012	30.06.2012
Montant au compte de résultat	2 490	16 106	2 422
Création de valeur	661	9 990	984
Variation de juste valeur	1 829	6 116	1 438
Variation totale au compte de résultat	2 490	16 106	2 422

5.2.4 Autres actifs non courants

Valeurs brutes en K€	31.12.2013	Augmentation	Diminution	Autres variations	30.06.2013
Titres mis en équivalence	-	-	-	-	-
Dépôts et cautionnements	1 079	21	-24	105	1 181
Autres immobilisations financières	61	-	-	-	61
Provisions financières	-	-	-	-	-
Total	1 140	21	-24	105	1 242

La colonne « Autres variations » correspond au reclassement des dépôts et cautionnements à moins d'un an.

5.2.5 Stocks et en-cours

En K€	30.06.2013	31.12.2012
En-cours de production	6 750	6 083
Provisions	-1 177	-1 177
Total	5 573	4 906

5.2.6 Variation des stocks nets de promotion immobilière

En K€	Ouverture	Acquisitions	Cessions	Reclassement	Clôture
Exercice 2012 (12 mois)	7 383	4 746	-14 935	7 712	4 906
Exercice 2013 (6 mois)	4 906	667	-	-	5 573

Les reclassements concernent les transferts depuis le poste « immeubles de placement » vers le poste « stocks ».

5.2.7 Autres actifs courants

En K€	30.06.2013	31.12.2012
Prêts, cautionnements & autres créances à moins d'un an	1 123	4 205
Avances et acomptes versés sur commandes (*)	840	2 554
Comptes courants d'associés	7 583	8 241
Créances fiscales	10 472	11 515
Autres créances	1 558	1 726
Charges constatées d'avance	636	505
Total	22 212	28 746

Les créances ci-dessus sont toutes à échéance à moins d'un an excepté pour les comptes courants d'associés.

(*) Les avances et acomptes versés sur commandes sont issus du retraitement de la marge à l'avancement. Ils résultent du décalage entre le taux d'avancement technique des travaux au 31 décembre 2012 et les décaissements effectués auprès des fournisseurs..

5.2.8 Trésorerie et équivalents

En K€	30.06.2013	31.12.2012
Valeurs mobilières de placement	2 523	6 389
Disponibilités	18 501	11 964
Total	21 024	18 353

5.2.9 Passifs financiers non courants

Evolution en K€	31.12.2012	Augmentation	Diminution	Reclassement (*)	30.06.2013
Emprunt obligataire	30 364	109		-269	30 204
Emprunts bancaires	89 193	375	-10 311	-2 396	76 861
Dettes de location-financement	40 834	16 310	-72	-1 927	55 145
Dépôts et cautionnements reçus	1 399	496	-51	70	1 914
Concours bancaires non courants	-				-
Total	161 790	17 290	-10 434	-4 522	164 124

(*) Il s'agit du reclassement des dettes à moins d'un an (cf. note 5.2.14).

En novembre et décembre 2012, Frey a procédé à l'émission d'OPIRNANE lui permettant de diversifier ses sources de financement et d'allonger la maturité de sa dette. Les caractéristiques de cet emprunt obligataire sont les suivantes :

Type de l'emprunt obligataire	OPIRNANE
Date d'émission	11/2012 et 12/2012
Montant de l'émission (en millions d'euros)	30
Prix d'émission/conversion (en euros)	18,50
Taux de conversion	1
Nombre de titres émis	1 621 691
Taux nominal (minimum)	6 %
Echéance	10 ans

Ventilation par échéances en K€	De 1 à 5 ans	+ 5 ans	Total
Emprunt obligataire	1 934	28 270	30 204
Emprunts bancaires	19 233	57 628	76 861
Dettes de location-financement	14 499	40 646	55 145
Dépôts et cautionnements reçus	1 346	568	1 914
Concours bancaires non courants	-	-	-
Total	37 012	127 112	164 124

- Répartition des emprunts bancaires et des dettes de location-financement par nature de taux avant couverture

Endettement financier net K€	30.06.2013	31.12.2012
Taux fixe	-	-
Taux variable	132 006	130 027
Total	132 006	130 027

- Droit de tirage non utilisé

Au 30 juin 2013, le Groupe bénéficiait d'un droit de tirage non utilisé d'un montant de 20 613 K€ sur les dettes de location-financement signées avec les organismes bailleurs.

- Taux moyen de la dette bancaire

Avant prise en compte des couvertures, le taux moyen de la dette bancaire (hors OPIRNANE) du groupe sur la base des conditions de marché au 30 juin 2013 (marge incluse) est de 2,02 %, contre 1,84 % au 31 décembre 2012.

- Ventilation du nominal des instruments de couverture par échéance

Ventilation par échéances en K€	A moins d'1 an	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans	Total
Instruments financiers	18 463	45 358	6 883	70 704

5.2.10 Engagements envers le personnel

En K€	30.06.2013	31.12.2012
Début de période	302	170
Dotations	-	3
Reprises	-	-64
Ecart actuariels	-	73
Autres	-	120
Fin de période	302	302

5.2.11 Impôts différés

En K€	30.06.2012		31.12.2011	
	ID Actif	ID Passif	ID Actif	ID Passif
I.F.R.S. – Immeubles de placement	-649	2 195	-661	2 269
I.F.R.S. – Instruments financiers	-	-326	-	-352
PIDR	24	-	24	-
Evaluation des stocks selon la méthode de l'avancement	-574	-	-358	-
Activation de reports déficitaires	1 721	-162	1 517	-162
Dette sur ORA	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-
Total	522	1 707	522	1 755

- Réconciliation de la variation des impôts différés entre le bilan et le compte de résultat

En K€	Variation des impôts différés	
	30.06.2013	31.12.2012
Variation au Bilan	48	3 157
Montant au compte de résultat	73	4 173
Impact des instruments financiers de couverture	-25	90
Impact des entrées de périmètre	-	-
Impact des engagements de retraite	-	9
Impact de la dette sur ORA	-	-1 115
Variation totale de la période	48	3 157

5.2.12 Provisions pour risques & charges

En K€	31.12.2012	Augmentation	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres Variations	30.06.2013
Provisions pour litiges	-					-
Autres provisions pour risques	-					-
Provisions pour retraites	302					302
Autres	-					-
Total	302	-	-	-	-	302

5.2.13 Autres passifs courants

En K€	30.06.2013	31.12.2012
Dettes sur acquisitions d'actifs	13 436	7 322
Clients – Avances & acomptes reçus	-	503
Dettes sociales	820	1 024
Dettes fiscales	3 342	5 303
Autres dettes	1 243	1 837
Produits constatés d'avance	1 283	444
Total	20 124	16 433

5.2.14 Passifs financiers courants

Evolution en K€	31.12.2012	Augmentation	Diminution	Reclassement et autres variations	30.06.2013
Emprunt obligataire	736	885	-250	269	1 640
Emprunts bancaires à moins d'un an	5 229	-	-3 333	2 396	4 292
Dettes de location-financement à moins d'un an	1 858	-	-475	1 927	3 310
Dépôts et cautionnements reçus	567	1	-	-70	498
Concours bancaires	10 108	4 070	-159	-	14 019
Comptes courants d'associés	7 904	-	-523	-	7 381
Intérêts courus	501	488	-501	-	488
Total	26 903	5 444	-5 241	4 522	31 628

5.3 Notes sur le tableau de flux de trésorerie

5.3.1 Réconciliation entre la trésorerie au bilan et la trésorerie du tableau de flux de trésorerie

Au sein du tableau consolidé des flux de trésorerie, la trésorerie et les découverts bancaires comprennent les éléments suivants :

en K€	30.06.2013	31.12.2012
Trésorerie et équivalents (note 5.2.8)	21 024	18 353
Valeurs mobilières de placement – Autres placements	-1 776	-2 109
Découverts bancaires (note 5.2.14)	-14 019	-10 108
Reclassement des concours bancaires correspondants à des dettes financières à court terme	13 862	9 946
Total	19 091	16 082

Au 30 juin 2013, les valeurs mobilières de placement correspondaient à des équivalents de trésorerie pour 747 K€ et à des autres placements pour 1 776 K€.

De plus, les découverts bancaires correspondaient à de la trésorerie passive pour 157 K€ et à des dettes financières à court terme pour 13 862 K€. Conformément à IAS 7, ces dettes sont prises en compte dans les flux de trésorerie liés aux opérations de financement.

Au 30 juin 2013, le droit de tirage non utilisé sur ces dettes financières à court terme s'élève à 138 K€.

5.3.2 Détail de la rubrique « Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité »

en K€	30.06.2013	31.12.2011
Stocks	-667	10 189
Clients	-7 886	-5 522
Autres créances	2 516	-3 256
Fournisseurs	3 844	1 143
Autres dettes	-1 639	441
Total	-3 832	2 995

La variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité sur le poste « Clients » a fortement évolué du fait du retraitement de la marge à l'avancement sur le projet La Francheville pour lequel aucune facturation clients n'a été effectuée au 30 juin 2013.

5.4 Engagements hors bilan

5.4.1 Engagements de location-preneur

Le montant total des paiements minimaux futurs (capital et intérêts) à effectuer au titre des contrats de location financement s'élève à :

en K€	30.06.2013	31.12.2012
A moins d'un an	4 524	2 488
De un à cinq ans	19 337	10 396
Au-delà de cinq ans	43 690	26 908
Valeur des paiements au titre des contrats de locations financement	67 551	39 792

en K€	30.06.2013	31.12.2012
A moins d'un an	4 470	2 460
De un à cinq ans	18 086	9 734
Au-delà de cinq ans	35 247	21 857
Valeur actualisée des paiements au titre des contrats de locations financement	57 803	34 051

Au 30 juin 2013, les loyers annuels sur la base des baux de sous-location signés s'élèvent, comme au 31 décembre 2012, à 8 M€. Compte tenu des durées fermes de ces baux, les futurs paiements que la société s'attend à recevoir sur les contrats de sous-location non résiliables s'élèvent à 29,3 M€, contre 30,8 M€ au 31 décembre 2012.

5.4.2 Autres engagements donnés

Engagements donnés	30.06.2013	31.12.2012
Garanties hypothécaires	107 408 K€	107 408 K€
Droits de tirage résiduels sur emprunts à long terme	20 613 K€	37 205 K€
Cautions et indemnités d'immobilisations	2 132 K€	1 423 K€
Autres avals et cautions	3 975 K€	3 975 K€
Droit Individuel à la Formation	2 769 heures	2 850 heures

5.4.3 Engagements reçus

Engagements reçus	30.06.2013	31.12.2012
Cautions bancaires (baux signés avec les preneurs)	2 045 K€	1 904 K€
Cautions bancaires (réalisation des cellules commerciales)	2 592 K€	2 314 K€
Autres engagements reçus dans le cadre de cession d'actifs	-	-

5.5 Entreprises liées

La norme IAS 24 préconise d'indiquer les entreprises liées au groupe consolidé ainsi que la nature des flux existant entre celles-ci et le Groupe.

Les relations qui existent entre le Groupe Frey et les entreprises liées sont les suivantes :

- Firmament Capital Investissement et Firmament Capital Développement, actionnaires à hauteur de 44,19 % : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe, excepté le dividende voté par l'Assemblée Générale du 24 juin 2013.
- Investisseurs du marché, actionnaires à 8,92 % : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe excepté le dividende voté par l'Assemblée Générale du 24 juin 2013.
- Effi Invest 1, actionnaire à hauteur de 6,89 %, souscriptrice d'une partie des ORA émises par IF Clos du Chêne en 2011 : dividende voté par l'Assemblée Générale du 24 juin 2013 et emprunt obligataire d'un montant nominal de 11 500 K€ représentant une composante dette de 2 463 K€ au 30 juin 2013.
- AG Finance, actionnaire à hauteur de 20 % : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe excepté le dividende voté par l'Assemblée Générale du 24 juin 2013.
- Prédica, actionnaire à hauteur de 20 % : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe excepté le dividende voté par l'Assemblée Générale du 24 juin 2013.

Au 30 juin 2013, les positions bilantielles avec les parties liées correspondent à des comptes courants créditeurs pour un montant de 12 382 K€.

5.6 Rémunérations des dirigeants

Les dirigeants ont reçu de la société 214 K€ de rémunération au titre de la période de 6 mois entre le 1er janvier 2013 et le 30 juin 2013. Sur l'exercice précédent, ces rémunérations s'élevaient à 150 K€ pour la même période de 6 mois.

6. Evénements postérieurs au 30 juin 2013

Fin juillet 2013, le Groupe Frey a acquis par l'intermédiaire du véhicule d'investissement FRF un retail park de 9.800 m², commercialisé à 100%, portant à 76 M€ les investissements réalisés par le fonds depuis son lancement. Plusieurs autres dossiers sont par ailleurs à l'étude.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Société FREY

Période du 1^{er} janvier 2013 au 30 juin 2013

Aux Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société FREY relatifs à la période du 1^{er} janvier 2013 au 30 juin 2013, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1 Conclusion sur les comptes

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34 –

norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

2 Vérification spécifique

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

A Paris et Reims, le 24 septembre 2013

Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton International

FCN

Christian Bande
Associé

Alain Fontanesi
Associé