

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 30 JUIN 2016



Société anonyme à Conseil d'Administration au capital de 21 515 625 euros – 398 248 591 RCS REIMS
Siège social : Parc d'Affaires TGV Reims Bezannes – 1 rue René Cassin – 51430 BEZANNES

SOMMAIRE

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	4
RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE	6
1. FAITS MARQUANTS DU 1ER SEMESTRE 2016.....	7
1.1 POINT SUR L'ACTIVITE.....	7
1.2 POINT SUR LES FINANCEMENTS.....	9
1.3 ASSEMBLEE GENERALE DU 23 JUIN 2016.....	9
2. PRESENTATION DES RESULTATS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2016.....	10
2.1 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE.....	10
2.2 BILAN CONSOLIDE.....	12
2.3 RESSOURCES FINANCIERES	13
2.4 ACTIF NET REEVALUE EPRA (A.N.R.).....	16
3. PERSPECTIVES	18
COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2016	19
1. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DU GROUPE FREY	20
1.1 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE AU 30 JUIN 2016	20
1.2 ETAT DU RESULTAT NET GLOBAL CONSOLIDE AU 30 JUIN 2016.....	21
1.3 ETAT DE SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE AU 30 JUIN 2016	22
1.4 TABLEAU DE FINANCEMENT PAR ANALYSE DES FLUX DE TRESORERIE	23
1.5 VARIATION DES CAPITAUX PROPRES.....	24
2. EVENEMENTS MAJEURS SURVENUS AU COURS DE LA PERIODE	25
2.1 OPERATIONS VISANT L'ACTIONNARIAT DU GROUPE	25
2.2 VARIATIONS DE PERIMETRE	25
2.3 PROJETS ET DEVELOPPEMENT.....	26
3. PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES DE CONSOLIDATION	27
3.1 REFERENTIEL COMPTABLE	27
3.2 BASE D'EVALUATION, JUGEMENTS ET UTILISATION D'ESTIMATION	27
3.3 OPTIONS UTILISEES DANS LE CADRE DE LA NORME I.F.R.S. 1	28
3.4 PERIMETRE ET METHODE DE CONSOLIDATION	28
3.5 REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES	28
3.6 CONVERSION DES COMPTES EXPRIMES EN DEVISES.....	29
3.7 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES.....	29
3.8 IMMOBILISATIONS CORPORELLES	29
3.9 IMMEUBLES DE PLACEMENT.....	30
3.10 DEPRECIATIONS D'ACTIFS.....	31
3.11 ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS.....	31
3.12 AUTRES ACTIFS NON COURANTS	31

3.13	ACTIFS ET PASSIFS DISPONIBLES A LA VENTE	31
3.14	INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES	32
3.15	STOCKS ET EN-COURS	36
3.16	CREANCES	37
3.17	TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	37
3.18	IMPOTS DIFFERES.....	37
3.19	ACTIONS PROPRES	37
3.20	PROVISIONS ET PASSIFS EVENTUELS	37
3.21	COUTS DES EMPRUNTS.....	38
3.22	ENGAGEMENT ENVERS LE PERSONNEL.....	38
3.23	RECONNAISSANCE DU REVENU	39
3.24	CONTRATS DE LOCATION	39
3.25	AUTRES PRODUITS ET AUTRES CHARGES OPERATIONNELS	39
3.26	ELIMINATION DES OPERATIONS INTERNES AU GROUPE	40
3.27	SEGMENTS OPERATIONNELS	40
3.28	RESULTAT PAR ACTION	47
4.	PERIMETRE DE CONSOLIDATION	48
5.	NOTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2016.....	52
5.1	NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT.....	52
5.2	NOTES SUR LE BILAN.....	57
5.3	NOTES SUR LE TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE.....	66
5.4	ENGAGEMENTS HORS BILAN	67
5.5	ENTREPRISES LIEES	68
5.6	REMUNERATIONS DES DIRIGEANTS	69
6.	EVENEMENTS POSTERIEURS AU 30 JUIN 2016.....	70
	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE	
	SEMESTRIELLE.....	71
1	CONCLUSION SUR LES COMPTES.....	72
2	VERIFICATION SPECIFIQUE.....	73

***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 pour le semestre écoulé présentés dans le Rapport Financier au 30 juin 2016 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 22 septembre 2016

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

***RAPPORT
SEMESTRIEL
D'ACTIVITE***

1. Faits marquants du 1er semestre 2016

1.1 POINT SUR L'ACTIVITE

Développement :

Au cours du premier semestre 2016, 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 offensive de développement.

L'activité du Groupe FREY a notamment été marquée par les évènements suivants :

- ✎ démarrage des travaux du Shopping Promenade Amiens (60), actif de 40.000 m² dont 38.000 m² seront conservés en patrimoine, avec une ouverture prévue fin 2017 ;
- ✎ poursuite des travaux sur le Cap Emeraude à Dinard-Saint Malo (35), actif de 12.700 m² dont 10.700 m² sont conservés en patrimoine, avec une ouverture réalisée le 24 août 2016 ;
- ✎ poursuite des travaux sur le projet Times Square à Reims-Cormontreuil (51), actif de 7.600 m², avec une ouverture réalisée le 24 août 2016 ;
- ✎ cession d'une cellule de 1.100 m² située à Privas (07) ;
- ✎ apport des titres de la société IF Torcy au véhicule FRF, dans le cadre de l'augmentation de capital de FRF02 liée à l'acquisition du portefeuille Apollo.

Les travaux du projet Saint Quentin vont démarrer sur le deuxième semestre 2016, représentant une surface de 12.400 m².

Activité locative :

Au 30 juin 2016, le patrimoine détenu à 100 % par le Groupe est de près de 105.000 m². Les actifs co-détenus représentant près de 70.000 m² en quote-part, le patrimoine économique de la foncière s'élève donc à près de 175.000 m².

Ces actifs sont commercialisés à hauteur de 93.3 % pour le patrimoine détenu à 100% et à hauteur de 95.5 % pour le patrimoine co-détenu, soit un taux de commercialisation global de 94.9 % et représentent respectivement un loyer de base annualisé de 12.0 M€ et 7.9 M€, soit un loyer de base annualisé total de 19.9 M€.

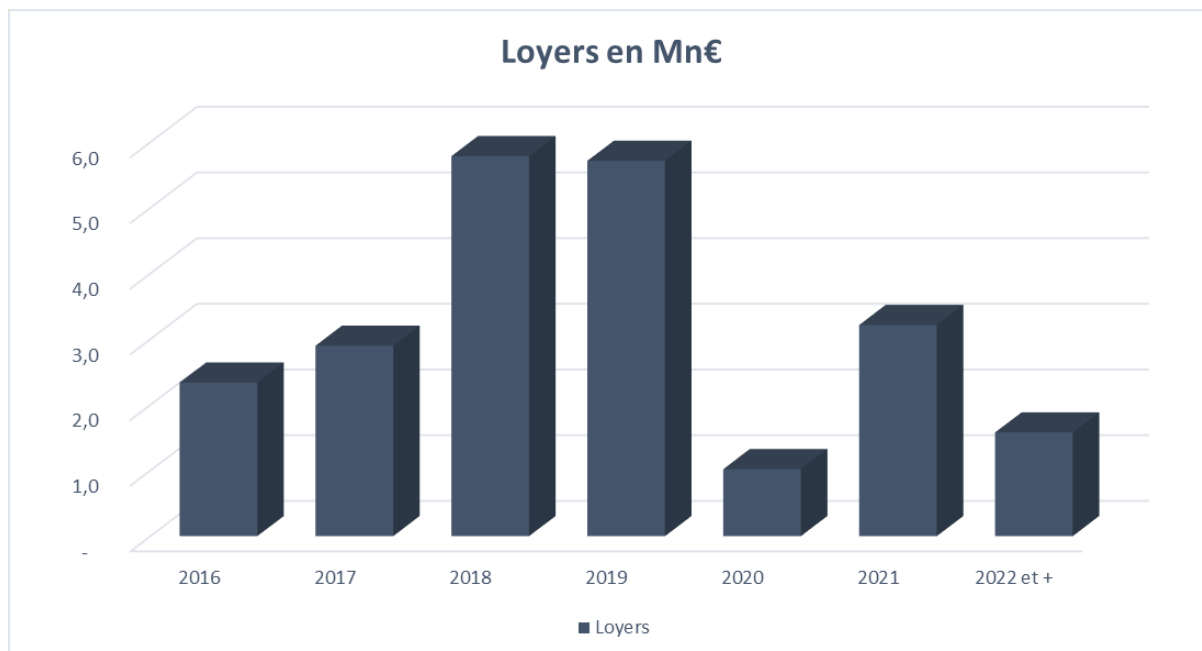
Au 30 juin 2016, cent soixante-dix-huit baux (représentant 32% du montant des loyers et 40% du nombre de baux) comportent une clause de loyers liée au chiffre d'affaires des preneurs, en plus de leur loyer minimum garanti.

Deux baux se composent exclusivement d'un loyer variable.

Au titre de 2015, dix-sept clauses de loyer variable ont été activées, représentant une facturation globale de 464 K€.

En conséquence, la baisse éventuelle du chiffre d'affaires des enseignes, et donc la fluctuation de la situation économique, n'est pas susceptible d'affecter significativement les résultats de FREY.

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



Frey Retail Fund :

En février 2016, le véhicule FRF a réalisé l'acquisition d'un portefeuille d'actifs diffus représentant :

- 📄 Un prix d'acquisition de près de 150 M€,
- 📄 Une surface GLA de 77.000 m²,
- 📄 Un loyer annualisé de 8,9 M€.

Selon les modalités définies en janvier 2015 par les trois partenaires du véhicule, FREY a participé à la mise de fonds propres uniquement jusqu'à atteindre l'enveloppe de 200M€ d'investissement initialement prévue lors de la création du véhicule. Suite à cette opération, la participation de FREY dans le véhicule se trouve donc réduite de 33,33% à 24,16%.

Dans le cadre de cette mise de fonds propres, FREY a apporté les titres de la société IF Torcy au véhicule FRF. IF Torcy a ensuite été renommée FRF2 Torcy II.

Sur la période, le véhicule FRF a également procédé à la cession d'un actif de 3.400 m² situé à Cormontreuil (51).

En juin 2016, les partenaires ont validé l'augmentation de la capacité d'investissement de FRF de 300 M€ à 400 M€.

Frey Retail Villebon

En mars 2016, Frey Retail Villebon a fait l'acquisition, auprès du groupe Hammerson, du retail park « Villebon 2 » situé à Villebon-sur-Yvette dans l'Essonne (91) et représentant :

- 📄 Un prix d'acquisition de près de 160 M€,
- 📄 Une surface GLA de 47.500 m²,
- 📄 Un loyer annualisé de 8,7 M€.

Cette opération a été réalisée dans le cadre d'un partenariat avec deux grands investisseurs institutionnels français : Crédit Agricole Assurances et ACM Vie SA, filiale du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel, avec une prise de participation de FREY à hauteur de 5%.

Compte tenu des règles de gouvernance définies par ses associés, Frey Retail Villebon a été consolidée par mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe.

1.2 POINT SUR LES FINANCEMENTS

Au cours du premier semestre 2016, le Groupe a signé les financements suivants :

- 📄 Deux prêts corporate de 2 M€ chacun, sur des durées de 1 et 7 ans,
- 📄 Un financement complémentaire de 6 M€ sur le projet de SuperGreen à Terville (57), dont 2,5 M€ ont déjà été tirés.

Le financement du projet de Green'Som à Amiens (80) a été conclu en juillet 2016, pour un montant de 20,5 M€.

1.3 ASSEMBLEE GENERALE DU 23 JUIN 2016

Distribution de dividendes :

L'assemblée générale du 23 juin 2016 a décidé, sur proposition du Conseil d'Administration, de procéder à la distribution d'un dividende de 0,70 € par action aux 8 606 250 actions existantes, soit un dividende d'un montant total de 6,02 M€.

2. Présentation des résultats consolidés au 30 juin 2016

2.1 *COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE*

Comptes consolidés - M€	30/06/2016 (6 mois)	31/12/2015 (12 mois)	30/06/2015 (6 mois)
Chiffre d'Affaires	12,4	39,5	16,1
Résultat Opérationnel Courant	5,4	11,7	4,9
Variation Juste Valeur des immeubles de placement	7,8	11,6	2,4
Résultat Net des sociétés mises en équivalence	0,2	7,0	2,6
Résultat Net avant IS	8,6	20,9	7,0
Résultat Net (part du Groupe)	8,9	20,5	7,2

2.1.1 Chiffre d'Affaires

Revenus locatifs

Le total des loyers consolidés du Groupe s'élève à 8,2 M€ au 1^{er} semestre 2016, contre 7,4 M€ en 2015, soit une hausse de 11%.

Cette variation est due principalement aux évènements suivants :

- 📁 Entrée de l'actif SuperGreen situé à Terville (57) ;
- 📁 Cession fin 2015 d'un actif situé à Epinal (88).

A périmètre constant, les loyers sont restés stables par rapport au 1^{er} semestre 2015.

Promotion Immobilière

Dans le cadre de son activité de promotion, le Groupe a cédé une cellule située à Privas (07) et a signé une Vente en l'Etat Futur d'Achèvement pour une cellule du programme de Dinard-Pleurtuit (35), dégageant un chiffre d'affaires de 2,1 M€, contre 7,9 M€ en 2015.

Le Groupe devrait disposer d'un encours de promotion de 6.000 m² au 31 décembre 2016, concernant notamment les programmes de Saint-Quentin, Dinard et Amiens.

Autres activités

L'activité de gestion d'actifs immobiliers (asset management, property et acquisitions) continue sa croissance (+77% sur les honoraires récurrents par rapport au 1^{er} semestre 2015), liée

notamment au développement du véhicule d'investissement FREY RETAIL FUND et à l'acquisition de l'actif VILLEBON 2.

2.1.2 Résultat opérationnel courant

Le résultat opérationnel courant ressort à + 5,4 M€ au 30 juin 2016, contre 4,9 M€ au premier semestre 2015, soit une progression de 11%.

Cette augmentation est due à l'augmentation du chiffre d'affaires des activités foncière et de prestations ainsi qu'à la bonne maîtrise par le Groupe de ses frais de structure.

2.1.3 Juste valeur

Le Groupe FREY enregistre une variation de juste valeur⁽¹⁾ de + 7,8 M€ sur ses immeubles de placement traduisant :

- 📄 la variation sur les actifs présents au 31 décembre 2015 pour + 0,7 M€,
- 📄 l'impact des entrées des nouveaux actifs pour + 7,1 M€.

(1) Au 30 juin 2016, 100% des immeubles de placement en exploitation ont été valorisés par des experts indépendants : les cabinets Cushman & Wakefield, COLOMER Expertises, et Ibertasa Sociedad de Tasacion.

2.1.4 Résultat net

Le résultat net consolidé ressort à 8,9 M€ contre 7,2 M€ pour les 6 premiers mois de l'exercice 2015, soit une progression de plus de 24 %.

2.2 BILAN CONSOLIDE

Principaux postes du bilan consolidé - M€	30/06/2016 (6 mois)	31/12/2015 (12 mois)	30/06/2015 (6 mois)
Capitaux propres (Groupe)	192,2	189,0	131,2
Dettes obligataires	64,9	63,0	64,5
Dettes bancaires	148,5	158,1	163,6
Dettes liées aux actifs destinés à être cédés	22,0	-	3,8
Titres mis en équivalence	49,6	37,8	33,4
Immeubles de placement	276,9	320,1	284,3
Stocks promotion	9,8	7,9	9,0
Disponibilités + VMP	16,6	30,5	15,7
Actifs destinés à être cédés	63,8	-	6,7

Au 30 juin 2016, les capitaux propres (part du Groupe) ressortent à 192,2 M€, contre 189,0 M€ au 31 décembre 2015.

Cette évolution est due principalement aux éléments suivants :

- 📄 la distribution de dividendes votée lors de l'Assemblée Générale du 23 juin 2016 pour un montant de 6,0 M€ ;
- 📄 le résultat de la période pour 8,9 M€.

La valeur consolidée du patrimoine détenu à 100% par le Groupe FREY ressort à 276,9 M€ au 30 juin 2016, contre 320,1 M€ au 31 décembre 2015, soit une diminution de 43,2 M€ sur 6 mois. Cette variation s'explique par l'apport des titres de société IF Torcy au véhicule FRF et par le reclassement des actifs situés à Seclin (59) et Parla (Espagne) en actifs destinés à être cédés.

Les actifs en exploitation détenus par la foncière, intégrant le patrimoine des filiales mises en équivalence en quote-part de détention et les actifs destinés à être cédés, s'élèvent à 403,2 M€ au 30 juin 2016, contre 379,0 M€ au 31 décembre 2015, soit une progression de 24,2 M€ représentant + 6,4 % sur 6 mois.

2.3 RESSOURCES FINANCIERES

2.3.1 Dette bancaire

L'encours des dettes du Groupe au 30 juin 2016 ressort à 148,5 M€, et se décompose comme suit :

- ✍ 112,8 M€ de contrats hypothécaires long terme
- ✍ 25,9 M€ de dettes de crédit-bail immobilier
- ✍ 9,6 M€ de dette court terme.

Le Groupe dispose également d'un droit de tirage résiduel de 5,3 M€ sur les financements liés aux actifs, d'un droit de tirage de 20,5 M€ sur les lignes corporates et de deux lignes de découvert supplémentaires permettant de couvrir d'éventuels décalages de trésorerie.

Taux d'intérêts et couvertures de taux

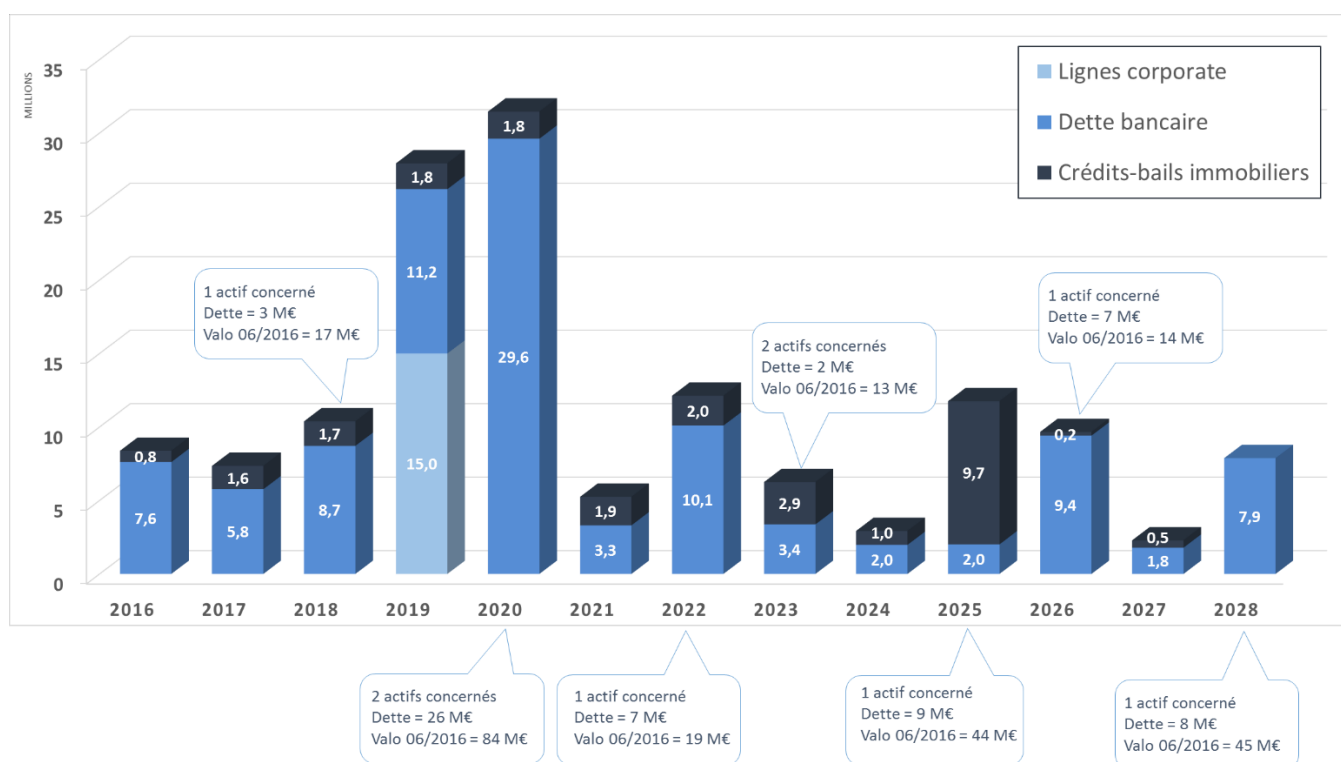
Au 30 juin 2016, la dette long-terme liée aux actifs en exploitation du Groupe est majoritairement indexée sur un taux variable (Euribor 3 mois). Cependant, compte tenu des opérations de couvertures de taux mises en place (SWAP et CAP), le taux d'intérêt de cette dette est sécurisé à hauteur de 68 %, contre 75 % au 31 décembre 2015 (hors dettes liées aux actifs destinés à être cédés).

Le taux d'intérêt moyen de la dette, après prise en compte des couvertures de taux et avec un Euribor 3 mois au 30 juin 2016 à (0,286%), ressort à 2,49%, contre 2,44 % au 31 décembre 2015.

Les impacts sur le résultat financier du Groupe d'une variation des taux d'intérêts de -1,0%, -0,5%, +0,5% et +1,0% s'élèveraient respectivement à 0,6 M€, 0,3 M€, (0,3) M€ et (0,6) M€.

Echéancier de la dette

L'amortissement de la dette bancaire long-terme du Groupe FREY se décompose comme suit :



2.3.2 Dette obligataire

Emission d'OPIRNANE (novembre et décembre 2012)

En novembre et décembre 2012, FREY a procédé à l'émission d'OPIRNANE (Obligations à Performance Immobilière Remboursables en Numéraires et/ou en Actions Nouvelles ou Existantes) 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

Emission d'obligations (Euro PP)

En aout et décembre 2014, le Groupe a également procédé, dans le cadre d'un placement privé, auprès d'investisseurs institutionnels, à l'émission d'un emprunt obligataire d'un montant global de 36,2 M€ sous forme d'obligations d'un montant nominal unitaire de 100 000 € portant intérêt au taux de 4.375% l'an et à échéance 5 ans.

Ces obligations sont cotées sur le marché réglementé d'Euronext Paris.

2.3.3 Covenants

Dans le cadre de ses contrats de financement, FREY est soumise aux covenants usuels dans le cadre de ce type de financement (LTV, DSCR, ICR).

D'une manière générale, les calculs de ratios sont à justifier annuellement à la date de clôture des comptes et aucun covenant n'a vocation à s'appliquer pendant la phase de tirage des crédits, correspondant à la durée des travaux.

Au 30 juin 2016, tous les engagements et covenants de FREY et du Groupe pris vis à vis des partenaires financiers sont respectés.

Les ratios sur la base desquels sont établis les principaux covenants, sont exposés dans les tableaux suivants :

Le DSCR mesure le rapport entre les loyers et la charge d'emprunt (remboursement du capital et paiement des intérêts).

RATIOS DSCR		
Dette concernée	Ratios demandés	Ratios 30/06/2016
2,2 M€	>105%	196%
39,5 M€	>110%	146% - 350%
34,5 M€	>120%	124% - 157%

Le ratio ICR mesure le rapport entre les loyers et les intérêts financiers.

RATIOS ICR		
Dette concernée	Ratios demandés	Ratios 30/06/2016
17,9 M€	>2,0	3,7

Le ratio LTV mesure le rapport entre l'encours de crédit et la valeur de l'actif financé

RATIOS LTV		
Dette concernée	Ratios demandés	Ratios 30/06/2016
16,3 M€	<= 50%	39,1% - 41,7%
10,0 M€	<= 62%	49,0%
2,2 M€	<= 65%	57,9%
17,9 M€	<= 70%	40,6%

Ratios Consolidés (en M€)	LTV		DSCR	ICR	
Dette concernée	36,2M€	5,0M€	36,2M€	36,2M€	5,0M€
Ratios demandés	<=70%	<=60%	> = 110%	> = 1,5	> 2,0
Ratios 30/06/2016	43,3%	39,2%	157%	2,1	2,1

Pour information, le ratio LTV net groupe hors ligne corporate ressort à 38,0%.

2.4 ACTIF NET REEVALUE EPRA (A.N.R.)

Le Groupe FREY présente son calcul d'ANR conformément au standard de calcul mis au point et publié par l'EPRA¹. Trois indicateurs sont présentés : l'ANR « EPRA », l'ANR « EPRA NNNAV 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 NNNAV 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 NNNAV 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.

¹ European Public Real Estate Association, "Best Practice Recommendations" publiées en décembre 2014 sur le site internet www.epra.com

Tableau de l'ANR en valeur de continuation :

(en M€)	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
Capitaux propres consolidés part du groupe	192,2	189,0	131,2
Impact des titres donnant accès au capital	0,0	0,0	0,0
Autres plus-values latentes	0,0	0,0	0,0
Retraitement des instruments financiers	3,6	3,1	3,6
Impôts différés au bilan sur les actifs non SIIC	0,5	0,9	0,8
Retraitement des sociétés MEE	1,3	1,0	1,1
ANR "EPRA"	197,6	194,0	136,7
Valeur de marché des instruments financiers	-3,6	-3,2	-3,6
Impôts effectifs sur plus-values latentes des actifs non SIIC	-0,5	-0,9	-0,8
Réintégration des droits de mutation théoriques et des charges	8,0	7,7	6,6
Prise en compte des droits réels	-7,9	-7,8	-8,0
Retraitement des sociétés MEE	-0,2	0,0	0,4
ANR "EPRA NNAV" de liquidation	193,4	189,9	131,3
Réintégration droits réels	7,9	7,8	8,0
Réintégration Impôts différés	0,5	0,9	0,8
Instruments de dilution	0,0	0,0	0,0
Retraitement des sociétés MEE	5,8	3,9	3,3
ANR de continuation dilué	207,6	202,5	143,4
Nombre actions dilué	8 606 250	8 606 250	6 885 000
Nombre actions détenues dans le contrat de liquidité	13 674	23 998	14 217
Nombre actions corrigé	8 592 576	8 582 252	6 870 783
ANR de continuation dilué par action	24,2	23,6	20,9

COMPTES SEMESTRIELS
CONSOLIDES
AU 30 JUIN 2016

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

1.1 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE AU 30 JUIN 2016

En K€	Note	30.06.2016 6 mois	% CA	31.12.2015 12 mois	% CA	30.06.2015 6 mois
Chiffre d'affaires	5.1.1	12 361	100 %	39 497	100 %	16 053
Achats consommés	5.1.3	- 5 388	-44 %	-23 727	-60 %	-9 744
Charges de personnel	5.1.4	- 1 686		-4 650		-1 592
Autres Produits	5.1.5	854		13 793		5 236
Autres Charges	5.1.5	-165		-12 062		-4 369
Impôts et taxes	5.1.6	-352		-595		-327
Reprises sur amortissements et provisions	5.1.7	148		183		10
Dotations aux amortissements et dépréciations	5.1.8	-340		-777		-365
Résultat opérationnel courant		5 432	44 %	11 662	30 %	4 902
Autres Produits opérationnels	5.1.9	2 808		8		-
Autres Charges opérationnelles	5.1.9	-3 854		-1 726		-51
Ajustement des valeurs des immeubles de placement	5.2.3	7 821		11 646		2 357
Résultat opérationnel		12 207	99 %	21 590	55 %	7 208
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence	5.2.4	205		7 028		2 585
Résultat opérationnel après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence		12 412	100 %	28 618	72 %	9 793
Coût de l'endettement net	5.1.10	-3 818		-7 562		-3 754
<i>dont Produits financiers</i>		641		780		448
<i>dont Charges financières</i>		-4 459		-8 342		-4 202
Ajustement des valeurs des instruments dérivés	5.1.10	-30		-115		962
Résultat avant impôts		8 564	69 %	20 941	53 %	7 001
Impôts sur les résultats	5.1.11	355		-479		166
Résultat net des entreprises consolidées		8 919	72 %	20 462	52 %	7 167
Résultat net des Participations ne donnant pas le contrôle		-		-6		-7
Résultat net (part du groupe)		8 919	72 %	20 456	52 %	7 160
Résultat par action	5.1.12	1,04 €		2,69 €		1,04 €
Résultat dilué par action	5.1.12	0,95 €		2,42 €		0,94 €

1.2 ETAT DU RESULTAT NET GLOBAL CONSOLIDE AU 30 JUIN 2016

En K€	Note	30.06.2016 6 mois	31.12.2015 12 mois	30.06.2015 6 mois
Résultat net des entreprises consolidées		8 919	20 462	7 167
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres :				
Variation de juste valeur des instruments de couverture	3.14	-	982	111
Impact des impôts différés sur instruments de couverture		-	-246	-28
Sous total des éléments du résultat global recyclables en résultat		-	736	83
Ecart actuariels sur les engagements retraite nets d'impôt		-	18	-
Sous total des éléments du résultat global non recyclables en résultat		-	18	-
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres :	1.5	-	754	83
Résultat Net Global		8 919	21 216	7 250
Résultat Net Global – Part du groupe		8 919	21 210	7 243
Résultat Net Global – Participations ne donnant pas le contrôle		-	6	7

1.3 ETAT DE SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE AU 30 JUIN 2016

- Actif

En K€	Note	30.06.2016	31.12.2015
Immobilisations incorporelles	5.2.1	380	410
Immobilisations corporelles	5.2.2	7 333	7 543
Immeubles de placement	5.2.3	276 862	320 091
Titres mis en équivalence	5.2.4	49 633	37 789
Autres actifs non courants	5.2.5	3 176	3 129
Impôts différés actif	5.2.12	1 873	1 701
Total Actifs non courants		339 257	370 663
Stocks et en-cours	5.2.6	9 846	7 916
Clients & comptes rattachés		4 888	2 106
Autres actifs courants	5.2.8	34 472	35 605
Instruments financiers dérivés		-	-
Trésorerie et équivalents	5.2.9	16 559	30 476
Total Actifs courants		65 765	76 103
Actifs destinés à être cédés		63 800	
Total de l'actif		468 822	446 766

- Passif

En K€	Note	30.06.2016	31.12.2015
Capital		21 516	21 516
Réserves & Primes		161 745	147 030
Résultat		8 919	20 456
Capitaux propres (part du groupe)	1.5	192 180	189 002
Participations ne donnant pas le contrôle	1.5	-	-
Total Capitaux Propres	1.5	192 180	189 002
Provisions pour risques & charges	5.2.13	2 718	846
Instruments financiers dérivés passifs non courants	3.14.3	3 979	4 125
Passifs financiers non courants	5.2.10	195 718	213 731
Impôts différés passif	5.2.12	-	245
Autres passifs non courants		-	-
Total Passifs non courants		202 415	218 947
Fournisseurs & comptes rattachés		4 150	5 018
Autres passifs courants	5.2.14	17 980	19 958
Instruments financiers dérivés passifs courants	3.14.3	3 331	3 156
Passifs financiers courants	5.2.15	26 730	10 685
Total Passifs courants		52 191	38 817
Passifs liés à un groupe d'actifs destinés à être cédés		22 036	
Total du passif		468 822	446 766

1.4 TABLEAU DE FINANCEMENT PAR ANALYSE DES FLUX DE TRESORERIE

En K€	Note	30.06.2016 6 mois	31.12.2015 12 mois	30.06.2015 6 mois
<i>Flux de trésorerie liés à l'activité</i>				
Résultat net des sociétés intégrées		8 919	20 462	7 167
<i>Elimination des charges & produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité</i>				
- Amortissements & provisions		-145	727	256
- Coût de l'endettement		4 458	8 159	4 184
- Variation des impôts différés	5.1.11	-416	-866	-176
- Variation de la valeur sur les immeubles de placement	5.2.3	-7 821	-11 646	-2 357
- Variation de la valeur des instruments financiers	5.1.10	30	-684	-962
- Plus et moins-values de cession		1 326	-326	-377
- Quote-part de résultat des mises en équivalence	5.2.4	-205	-7 028	-2 585
- Autres produits et charges sans incidence sur la trésorerie		-	-	-
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées		6 146	8 798	5 150
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	5.2.4	199	260	219
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	5.3.3	-6 511	3 856	-923
Flux net de trésorerie générés par l'activité (1)		-166	12 914	4 446
<i>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</i>				
Acquisition d'immobilisations	5.2.1-3	-15 474	-41 741	-16 013
Variations des prêts, avances et autres actifs financiers		-125	-2 405	-2 386
Cession d'immobilisations	5.2.1-3	49	11 913	4 434
Variations des autres placements		131	-2 041	266
Incidence des variations de périmètre	2.1.2	-8 113	-8	-8
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (2)		-23 532	-34 282	-13 707
<i>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</i>				
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		-6 024	-5 772	-5 772
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées		-	-7	-7
Augmentation, réduction de capital		-	44 017	-
Sommes versées lors d'un changement dans les participations sans perte de contrôle	2.1.3	-	-15 252	-15 252
Coût de l'endettement		-1 804	-6 540	-2 572
Emission d'emprunts	5.2.10-15	17 525	64 959	45 506
Remboursement d'emprunts	5.2.10-15	-6 116	-55 563	-29 172
Variations des autres financements		79	-97	-299
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (3)		3 660	25 745	-7 568
Variation des flux de trésorerie (1+2+3)		-20 038	4 377	-16 829
Trésorerie d'ouverture	5.3.1	30 323	25 946	25 946
Trésorerie de clôture	5.3.1	10 285	30 323	9 117
Variation de trésorerie		-20 038	4 377	-16 829

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 2014	17 213	11 292	-194	106 844	135 155	8 165	143 320
Résultat de la période				20 456	20 456	6	20 462
Distributions de dividendes				-5 772	-5 772	-7	-5 779
Variation nette de la juste valeur des instruments de couverture				736	736		736
Augmentation de capital	4 303	39 714			44 017		44 017
Remboursement ORA				-5 399	-5 399	-8 156	-13 555
Autres			-233	42	-191	-8	-199
Total au 31 décembre 2015	21 516	51 006	-427	116 907	189 002	-	189 002
Résultat de la période				8 919	8 919	-	8 919
Distributions de dividendes				-6 024	-6 024	-	-6 024
Variation de périmètre				31	31	-	31
Autres			252	-	252	-	252
Total au 30 juin 2016	21 516	51 006	-175	119 833	192 180	-	192 180

2. Evénements majeurs survenus au cours de la période

2.1 OPERATIONS VISANT L'ACTIONNARIAT DU GROUPE

2.1.1 Distribution de dividendes

L'assemblée générale du 23 juin 2016 a décidé, sur proposition du Conseil d'Administration, de procéder à la distribution d'un dividende de 0,70 € par action aux 8 606 250 actions existantes, soit un dividende d'un montant total de 6 024 K€.

Compte tenu des actions propres en circulation à cette date, le montant des dividendes décaissé sur l'exercice s'élève à 6 015 K€.

2.1.2 Contrat de liquidité, programme de rachat d'actions

L'assemblée générale du 23 juin 2016 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 K€,
- Mise en œuvre pour une période de 18 mois à compter de la date de l'assemblée.

2.2 VARIATIONS DE PERIMETRE

Entrées de périmètre

Au cours du premier semestre 2016, quatre entités ont été créées :

- En date du 11 février 2016, la société Tervilloise d'Investissement, dont l'objet est l'acquisition de tous biens immobiliers situés à Terville (57), destinés à un usage de commerce, de tous droits à construire destinés à leur développement, l'exercice du droit de propriété sur tous ces biens et droits immobiliers, la souscription de tous emprunts et l'octroi de toutes sûretés en garantie du remboursement de ces emprunts, la conclusion de tous accords de subordination avec les créanciers de la société, 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 50 % par la société Frey est une société mise en équivalence.
- En date du 29 mars 2016, la société civile Frey Retail Villebon, dont l'objet est l'acquisition, directement ou indirectement et par tous moyens, d'un ensemble d'immeubles dédiés au commerce dénommé

« Villebon 2 » et d'un terrain situés à Villebon-sur-Yvette (91), ainsi que l'exercice du droit de propriété sur l'actif mentionné, dont l'administration, la gestion par location ou autrement, le financement, la construction, extension ou le réaménagement de cet actif et sur les droits immobiliers connexes situés sur le périmètre immobilier de Villebon 2 et plus généralement toutes opérations financières, mobilières ou immobilières se rattachant à cet objet, à condition toutefois d'en respecter le caractère civil. Cette société, détenue à 5 % par FREY, est une société mise en équivalence.

- En date du 20 avril 2016, la société civile Les Sablons 1, 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 sûretés en garantie du remboursement de ces emprunts, la conclusion de tous accords de subordination avec les créanciers de la société, 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% par Frey, et à 1% par Frey Aménagement et Promotion est consolidée par intégration globale à 100%.
- En date du 9 juin 2016, la société en nom collectif Retail Prodev, dont l'objet est l'acquisition, directement ou indirectement, par tout moyen, de tous droits à construire et tous terrains nus destinés à la construction d'immeubles, à des opérations d'aménagements ou à des opérations immobilières ; la conception, la maîtrise d'ouvrage déléguée, la construction et l'aménagement d'immeubles destinés à tous usages ; la vente de tous terrains, constructions avant ou après achèvement ; la location des biens en stocks en l'attente de leur vente; toutes opérations se rapportant à 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% par Frey Aménagement et Promotion et à 1% par EPC, est consolidée par intégration globale à 100%.

Dilution et apport de titres

- La société FRF02 a fait l'objet d'une augmentation de capital à laquelle la société Frey a souscrit partiellement, en numéraire et en apportant les titres de la société IF Torcy. La société FRF2, auparavant mise en équivalence à 33,33 % se retrouve diluée à 24,16 %.
- La société IF Torcy change de méthodes d'intégration et de dénomination suite à l'apport de ses titres. Elle devient la société FRF2 Torcy II, mise en équivalence à 24,16 %.

L'impact généré par ces deux opérations est indiqué au paragraphe 5.1.9

2.3 PROJETS ET DEVELOPPEMENT

Au 30 juin 2016, trois programmes (représentant 47.700 m², dont 43.700 m² seront conservés en patrimoine) sont en cours de construction pour deux livraisons planifiées au second semestre 2016 et une prévue fin 2017.

Les travaux de deux projets vont démarrer sur le deuxième semestre 2016, représentant une surface de 24.200 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.

Depuis plus de 35 ans, le Groupe FREY développe des centres commerciaux de plein air de nouvelle génération. Greencenter®, son label phare répond aux tendances de consommation actuelles mêlant shopping et loisirs dans des espaces moins énergivores.

Nouveaux projets, extension de parcs commerciaux existants, le Groupe FREY est également le premier opérateur privé actif dans la requalification des zones commerciales d'entrée de ville, gisement de développement important dans les années à venir. Le Groupe FREY propose ainsi des solutions globales intégrant les fonctions d'aménageur, de promoteur et de foncière de croissance.

La foncière est cotée sur le compartiment B d'Euronext Paris.

3.1 REFERENTIEL 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 2016.

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 semestriels au 30 juin 2016 sont identiques à ceux utilisés dans la présentation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.

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 2016, n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

3.2 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.

3.3 OPTIONS UTILISEES 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 retrace un regroupement d'entreprises pour se conformer à l'I.F.R.S. 3, il doit retracer 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 retracer les acquisitions antérieures au 1er janvier 2004.

3.4 PERIMETRE ET METHODE DE CONSOLIDATION

Entrent dans le périmètre de consolidation, les sociétés placées sous le contrôle de la société Frey, ainsi que les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint ou une influence notable.

Le Groupe prend en compte tous les faits et circonstances lorsqu'il évalue le contrôle potentiel dont il dispose sur une entité contrôlée. Cette notion de contrôle est réexaminée si les faits et circonstances indiquent la présence de changement sur un ou plusieurs éléments mentionnés ci-dessus.

La méthode de consolidation est déterminée en fonction du contrôle exercé :

- Contrôle : consolidation par intégration globale. Un investisseur contrôle une entité faisant l'objet d'un investissement lorsqu'il est exposé ou qu'il a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité faisant l'objet d'un investissement et qu'il a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'il détient sur celle-ci.
- Contrôle conjoint : c'est le partage contractuellement convenu du contrôle exercé sur une opération, qui n'existe que dans le cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle. Le classement d'un partenariat en tant qu'activité conjointe ou coentreprise est fonction des droits et des obligations des parties à l'opération.
 - ❖ Un coparticipant comptabilise les actifs, passifs et transactions relatifs à son implication dans une activité conjointe, y compris sa quote-part dans ceux générés conjointement. Ces actifs, passifs et transactions sont comptabilisés conformément aux IFRS correspondantes.
 - ❖ Un coentrepreneur doit comptabiliser ses intérêts dans une coentreprise de manière identique à celle utilisée dans le cadre d'une participation dans une entreprise associée, c'est-à-dire selon la méthode de la mise en équivalence.
- 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.

3.5 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.

3.6 CONVERSION DES COMPTES EXPRIMES EN DEVICES

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.

3.7 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.

3.8 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.

3.9 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, hors droits de mutation, et ne sont plus amortis, ni dépréciés.

Selon I.F.R.S. 13, la juste valeur est définie comme le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation (valeur de sortie).

Les améliorations ou modifications futures prévues sur l'actif doivent être prises en compte dans l'expertise afin de refléter son utilisation optimale.

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 de la manière suivante :

- 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 ou du bilan promoteur),
- pour les actifs loués par bail à construction, par l'actualisation des revenus nets projetés sur la durée du B.A.C. et la détermination de la valeur résiduelle contractuelle, à son terme,
- et, pour les immeubles achevés, par capitalisation des revenus nets en fonction des rendements observés sur le marché (méthode par capitalisation), et 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, déterminées 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.

3.10 DEPRECIATIONS 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.

3.11 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 (y compris obligataires) 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 passifs financiers courants.

3.12 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.

3.13 ACTIFS ET PASSIFS DISPONIBLES A 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 leur valeur fiscale 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.

Deux actifs d'exploitation sont concernés au 30 juin 2016 (cf. 5.2.3 Immeubles de placement).

3.14 INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES

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, I.F.R.S. 7 et I.F.R.S 13.

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.

Les soultes liées à ces instruments financiers sont comptabilisées comme une variation de valeur.

Exposition au risque de crédit d'une contrepartie

Le Groupe, détenant des groupes d'actifs ou de passifs financiers, est exposé à un risque de marché ou un risque de crédit sur chacune de ses contreparties, tel que défini par I.F.R.S. 7. Le Groupe utilise l'exception prévue par I.F.R.S. 13 qui permet de mesurer à la juste valeur le groupe d'actifs ou de passifs financiers sur la base du prix qui serait reçu pour la vente ou le transfert d'une position nette à l'égard d'un risque particulier lors d'une transaction normale entre des intervenants de marché à la date d'évaluation.

Pour déterminer la position nette, le Groupe tient compte des arrangements existants qui atténueraient le risque de crédit en cas de défaut (par exemple, un accord de compensation globale avec la contrepartie).

L'évaluation de la juste valeur prend en compte la probabilité qu'un tel arrangement puisse être juridiquement contraignant en cas de défaut.

L'impact étant non significatif, l'évaluation des dérivés ne prend pas en compte l'ajustement de la valeur de crédit (C.V.A.) et l'ajustement de la valeur de débit (D.V.A.).

Au 30 juin 2016, les instruments financiers détenus représentent une valeur de -3 331 K€ (hors intérêts courus) contre -3 156 K€ au 31 décembre 2015.

L'impact de la variation de juste valeur a été comptabilisé à hauteur de -175 K€ hors impôt différé en résultat.

Instruments financiers composés

Les obligations remboursables en actions (ORA) 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.

Le contrat d'O.R.A. a été racheté par la S.A. Frey le 20 février 2015, et il est donc éliminé dans les comptes consolidés du Groupe.

Instruments financiers hybrides

En novembre et décembre 2012, Frey a procédé à l'émission d'Obligations à Performance Immobilière Remboursable en Numéraire ou en Actions Nouvelles ou Existantes (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)	30,00
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

L'OPIRNANE est un instrument hybride comprenant un contrat hôte, net des frais d'émission, évalué au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif et un dérivé incorporé devant être séparé et comptabilisé à la juste valeur par contrepartie du compte de résultat, cette juste valeur étant déterminée sur la base du taux d'intérêt, du cours et de la volatilité de l'action de la société Frey et des capitaux propres consolidés part du Groupe par action.

L'impact de la juste valeur du dérivé de l'OPIRNANE est de 145 K€ sur le résultat de la période. Le dérivé est valorisé à -4,0 M€ au 30 juin 2016, soit une valorisation sensiblement identique à celle du 31 décembre 2015.

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	30.06.2016	31.12.2015
ACTIF			
Immobilisations corporelles	C	7 333	7 543
Immeubles de placement	B	276 862	320 091
Autres actifs non courants	D	3 176	3 129
Stocks et en-cours	D	9 846	7 916
Clients & comptes rattachés	D	4 888	2 106
Autres actifs courants	D	34 472	35 605
Instruments financiers dérivés	E	-	-
Trésorerie et équivalents	B	16 559	30 476
Actifs destinés à être cédés	A	63 800	-
PASSIF			
Instruments financiers dérivés non courants (taux)	E	-	-
Instruments financiers dérivés non courants (emprunts)	B	3 979	4 125
Passifs financiers non courants	C	195 718	213 731
Impôts différés passif	D	-	245
Fournisseurs & comptes rattachés	D	4 150	5 018
Autres passifs courants	D	17 980	19 958
Instruments financiers dérivés courants (taux)	E	3 331	3 156
Passifs financiers courants	C	26 730	10 685
Passifs liés à un groupe d'actifs destinés à être cédés	C	22 036	-

A : Actifs destinés à être cédés

D : Evaluation au coût

B : Juste valeur par résultat

E : Juste Valeur par Capitaux Propres ou Résultat selon efficacité

C : Evaluation au coût amorti

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 existantes à la clôture (niveau 2) ou s'appuyant sur des données non observables (niveau 3).

Actifs évalués à la juste valeur (en K€)	Classement	30.06.2016	31.12.2015
Immeubles de placement	Niveau 3	276 862	320 091
Valeurs mobilières de placement	Niveau 1	562	3 062
Total		277 424	3 062

Passifs financiers évalués à la juste valeur (en K€)	Classement	30.06.2016	31.12.2015
Dérivés passifs non courants (instruments de couverture)	Niveau 2	-	-
Dérivés des emprunts convertibles (OPIRNANE)	Niveau 2	3 979	4 125
Dérivés passifs courants (instruments de trading)	Niveau 2	3 331	3 156
Total		7 310	7 281

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 2016, la dette financière du groupe auprès des établissements de crédit s'élève à 165 272 K€ contre une dette financière de 157 134 K€ au 31 décembre 2015 hors comptes courants d'associés et hors lignes de crédit à court terme. La dette financière nette est principalement à taux variable.

Le Groupe a souscrit plusieurs contrats de couverture, sous forme de « swaps » et « caps », réduisant ainsi l'exposition au risque de taux. Le pourcentage de la dette financière liée aux actifs en exploitation non soumis à variation de taux est de 68 % au 30 juin 2016, contre 75 % au 31 décembre 2015.

Les impacts sur le résultat financier du Groupe d'une variation des taux d'intérêts de -1,0%, -0,5%, +0,5% et +1,0% s'élèveraient respectivement à 591 K€, 295 K€, (295) K€ et (591) K€.

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 6,25 %, contre 6,19 % sur l'exercice clos au 31 décembre 2015, lié à l'impact des programmes en cours de construction.

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 2016	-100 pts	-50 pts	6,25 %	+50 pts	+100 pts
Valorisation des immeubles de placement	338 598	308 688	276 900	262 770	244 744
Ecart de valorisation	61 698	31 788	-	-14 130	-32 156

Montant en K€

Taux de capitalisation au 31 décembre 2015	-100 pts	-50 pts	6,19 %	+50 pts	+100 pts
Valorisation des immeubles de placement	370 715	338 647	320 091	289 170	269 675
Ecart de valorisation	50 624	18 556	-	-30 921	-50 416

Montant en K€

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 2016, l'ensemble des covenants des actes de prêts signés par le Groupe Frey est respecté.

Les ratios sont les suivants :

LTV				
Dettes concernées	16,3 M€	10,0 M€	2,2 M€	17,9 M€
Ratios demandés	<= 50,0%	<= 62,0%	<= 65,0%	<= 70,0%
Ratios 30.06.2016	39,1 % - 41,7%	49,0%	57,9%	40,6%

DSCR			
Dettes concernées	2,2 M€	39,5 M€	34,5 M€
Ratios demandés	> 105%	> 110%	> 120%
Ratios 30.06.2016	196%	146% - 350%	124% - 157 %

ICR	
Dettes concernées	17,9 M€
Ratios demandés	> 2,0
Ratios 30.06.2016	3,7

RATIOS CONSOLIDÉS	LTV		DSCR	ICR	
Dettes concernées	36,2 M€	5,0 M€	36,2 M€	36,2 M€	5,0 M€
Ratios demandés	<= 70,0%	<= 60,0%	>= 110%	>= 1,5	> 2,0
Ratios 30.06.2016	43,3%	39,2%	157 %	2,1	2,1

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.

3.15 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'œuvre. 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.

3.16 CREANCES

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale. Elles font l'objet de tests de valeur périodiques qui permettent de comptabiliser en résultat les éventuelles pertes durables constatées.

3.17 TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

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.

3.18 IMPOTS DIFFERES

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.

Les impôts différés sur les éléments comptabilisés en capitaux propres sont également comptabilisés en capitaux propres.

Les impôts différés actifs résultant de différences temporaires et de déficits fiscaux reportables correspondent (ou sont limités) au montant de l'impôt récupérable.

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.

3.19 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 2016, Frey détient 13 674 actions dans le cadre du contrat de liquidité, soit une contre-valeur de 369 K€ sur la base du dernier cours de bourse.

3.20 PROVISIONS ET PASSIFS EVENTUELS

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.

3.21 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'élève à 82 K€ au 30 juin 2016, contre 487 K€ au 31 décembre 2015. Aucun frais n'a été capitalisé concernant les coentreprises au 30 juin 2016, comme au 31 décembre 2015.

3.22 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 (congrés payés, congrés maladie), 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 des sociétés françaises 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.

Les principaux paramètres retenus pour l'évaluation actuarielle de ces engagements 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 1,81 %.

3.23 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.

Selon la norme IAS 18, les droits d'entrées, franchises et paliers significatifs sont étalés sur la durée ferme du bail.

3.24 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 2016, douze contrats de location-financement immobiliers ont été retraités dans les comptes consolidés, dont six sur les coentreprises.

3.25 AUTRES PRODUITS ET AUTRES CHARGES OPERATIONNELS

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.

3.26 ELIMINATION DES OPERATIONS 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, provisions pour dépréciation des comptes courants intra-groupe, 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.

Les pertes intra-groupes 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.

3.27 SEGMENTS OPERATIONNELS

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

Cette norme définit un segment opérationnel de la manière suivante :

« *Un segment opérationnel est une composante d'une entité :*

- *Qui se livre à des activités à partir desquelles elle est susceptible d'acquérir des produits des activités ordinaires et d'encourir des charges ;*
- *Dont les résultats opérationnels sont régulièrement examinés par le principal décideur opérationnel de l'entité en vue de prendre des décisions en matière de ressources à affecter au secteur et d'évaluer sa performance ;*
- *Pour laquelle des informations financières isolées sont disponibles. »*

Nota Bene : Le terme « résultat opérationnel » ne se rapporte pas ici à la définition des normes IFRS mais au résultat des différentes activités / segments opérationnels identifiés par le principal décideur opérationnel. Le « résultat opérationnel » suivi distinctement par FREY est la marge d'activité.

La norme précise également : « *une entité doit fournir des informations qui permettent aux utilisateurs de ses états financiers d'évaluer la nature et les effets financiers des activités auxquelles elle se livre et des environnements économiques dans lesquels elle opère. »*

La gestion de la croissance par le Groupe Frey, l'oblige à suivre ses activités de manière synthétique tant en termes d'indicateurs que de profitabilité.

Le Groupe Frey présente donc son information sectorielle de la manière suivante :

- Trois segments opérationnels sont identifiés par le management du Groupe :
 - ❖ activité foncière (loyers et autres revenus perçus sur les actifs en patrimoine) ;
 - ❖ activité de promotion immobilière (développement et aménagement de Parcs d'Activités Commerciales) ;

- ❖ autres activités (facturations de prestations et d'activités support).
- Les loyers et les charges non refacturables font l'objet d'une répartition entre les actifs stabilisés (livrés depuis plus d'un an) et les actifs non stabilisés (livrés depuis moins d'un an).
- Les indicateurs suivis par segment opérationnel sont les suivants :
 - ❖ le chiffre d'affaires (loyers, ventes, honoraires) ;
 - ❖ les charges non refacturables aux locataires ;
 - ❖ le cout des ventes.
- Les autres items ne pouvant être répartis par des « informations financières isolées » sont présentés de manière globale.

Le Groupe considère que chaque programme vendu en VEFA ou chaque immeuble de placement en exploitation est représentatif d'une U.G.T.

Une U.G.T. est affectée à un segment opérationnel selon sa destination économique.

Informations au 30 juin 2016

En K€ - au 30 juin 2016	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Loyers actifs stabilisés	7 011			7 011
Charges non récupérables actifs stabilisés	-189			-189
Loyers nets actifs stabilisés	6 822			6 822
Loyers actifs non stabilisés	1 237			1 237
Charges non récupérables actifs non stabilisés	-226			-226
Loyers nets actifs non stabilisés	1 011			1 011
Chiffre d'affaires Promotion		2 114		2 114
Coût des ventes		-2 461		-2 461
Marge de promotion		-347		-347
Autres chiffre d'affaires			1 999	1 999
Marge d'activité				9 485
Services extérieurs				-2 512
Charges de personnel				-1 686
Autres Produits et Charges				689
Impôts et taxes				-352
Dotations et Reprises sur amortissements et provisions				-192
Résultat opérationnel courant				5 432
Autres Produits et Charges opérationnels				- 1 046
Ajustement des valeurs des immeubles de placement				7 821
Résultat opérationnel				12 207
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence				205
Résultat opérationnel après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence				12 412
Coût de l'endettement net				-3 818
Ajustement des valeurs des actifs financiers				-30
Résultat avant impôts				8 564
Impôts sur les résultats				355
Résultat net des entreprises consolidées				8 919
Intérêts des minoritaires				-
Résultat net (part du groupe)				8 919

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

- Actif

En K€ - au 30 juin 2016	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Immeubles de placement	276 862	-	-	276 862
Titres mis en équivalence	49 592	41	-	49 633
Stocks et en-cours	-	9 846	-	9 846

- Passif

En K€ - au 30 juin 2016	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Titres mis en équivalence	2 288	-	-	2 288
Passifs financiers non courants	193 168	-	2 550	195 718
Passifs financiers courants	26 463	19	248	26 730

Informations au 31 décembre 2015

En K€ - au 31 décembre 2015	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Loyers actifs stabilisés	13 778			13 778
Charges non récupérables actifs stabilisés	-414			-414
Loyers nets actifs stabilisés	13 364			13 364
Loyers actifs non stabilisés	2 000			2 000
Charges non récupérables actifs non stabilisés	-448			-448
Loyers nets actifs non stabilisés	1 552			1 552
Chiffre d'affaires Promotion		22 374		22 374
Coût des ventes		-17 416		-17 416
Marge de promotion		4 958		4 958
Autres chiffre d'affaires			1 345	1 345
Marge d'activité				21 219
Services extérieurs				-5 448
Charges de personnel				-4 650
Autres Produits et Charges				1 730
Impôts et taxes				-595
Dotations et Reprises sur amortissements et provisions				-594
Résultat opérationnel courant				11 662
Autres Produits et Charges opérationnels				-1 718
Ajustement des valeurs des immeubles de placement				11 646
Résultat opérationnel				21 590
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence				7 028
Résultat opérationnel après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence				28 618
Coût de l'endettement net				-7 562
Ajustement des valeurs des actifs financiers				-115
Résultat avant impôts				20 941
Impôts sur les résultats				-479
Résultat net des entreprises consolidées				20 462
Intérêts des minoritaires				-6
Résultat net (part du groupe)				20 456

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

- Actif

En K€ - au 31 décembre 2015	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Immeubles de placement	320 091	-	-	320 091
Titres mis en équivalence	37 874	-85	-	37 789
Stocks et en-cours	-	7 916	-	7 916

- Passif

En K€ - au 31 décembre 2015	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Passifs financiers non courants	211 057	-	2 674	213 731
Passifs financiers courants	10 441	-	244	10 685

Informations au 30 juin 2015

En K€ - au 30 juin 2015	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Loyers actifs stabilisés	7 345			7 345
Charges non récupérables actifs stabilisés	-186			-186
Loyers nets actifs stabilisés	7 159			7 159
Loyers actifs non stabilisés	90			90
Charges non récupérables actifs non stabilisés	-144			-144
Loyers nets actifs non stabilisés	-54			-54
Chiffre d'affaires Promotion		7 945		7 945
Coût des ventes		-7 242		-7 242
Marge de promotion		703		703
Autres chiffre d'affaires			673	673
Total loyers et marges				8 481
Services extérieurs				-2 172
Charges de personnel				-1 592
Autres Produits et Charges				867
Impôts et taxes				-327
Reprises sur amortissements et provisions				10
Dotations et reprises sur amortissements et provisions				-365
Résultat opérationnel courant				4 902
Autres Produits et Charges opérationnels				-51
Ajustement des valeurs des immeubles de placement				2 357
Résultat opérationnel				7 208
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence				2 585
Résultat opérationnel après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence				9 793
Coût de l'endettement net				-3 754
Ajustement des valeurs des actifs financiers				962
Résultat avant impôts				7 001
Impôts sur les résultats				166
Résultat net des entreprises consolidées				7 167
Intérêts des minoritaires				-7
Résultat net (part du groupe)	8 801	-581	-1 060	7 160

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

- Actif

En K€ - au 30 juin 2015	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Immeubles de placement	284 254	-	-	284 254
Titres mis en équivalence	33 506	-119	-	33 387
Stocks et en-cours	-	9 007	-	9 007

- Passif

En K€ - au 30 juin 2015	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Passifs financiers non courants	205 519	-	2 797	208 316
Passifs financiers courants	24 419	-	241	24 660

3.28 RESULTAT 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 2016. 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.

4. Périmètre de consolidation

Sociétés du périmètre de consolidation	Méthode de consolidation	30/06/2016		31/12/2015	
		% 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	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SL Parla Natura 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 00022 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
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%
SAS 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%
SCI IF Cormontreuil 01 N° SIRET 508 928 314 00022 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	ME - CE	24.16%	24.16%	33.33%	33.33%
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%
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%

Sociétés du périmètre de consolidation	Méthode de consolidation	30/06/2016		31/12/2015	
		% d'intérêt	% contrôle	% d'intérêt	% contrôle
SNC IF Bezannes N° SIRET 512 278 334 00028 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SCI FRF 2 Torcy II (anciennement IF Torcy) (1) N° SIRET 513 302 703 00022 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	ME - CE	24.16%	24.16%	100.00%	100.00%
SCI IF Bener 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	ME - CE	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%
SCI Sopic Frey N° SIRET 517 826 111 00026 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	ME - CE	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%
SAS PAI 01 N° SIRET 520 281 957 00024 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	ME - CE	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%
SCI PAI 02 N° SIRET 522 765 502 00029 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	ME - CE	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 IF Cormontreuil 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	ME - CE	33.33%	33.33%	33.33%	33.33%
SCI FRF 02 N° SIRET 538 486 143 00018 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	ME - CE	24.16%	24.16%	33.33%	33.33%
Frey Durango Espagne	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Sociétés du périmètre de consolidation	Méthode de consolidation	30/06/2016		31/12/2015	
		% 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	ME - CE	24.16%	24.16%	33.33%	33.33%
SCI FRF 2 Torcy N° SIRET 539 682 930 00018 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	ME - CE	24.16%	24.16%	33.33%	33.33%
SCI L'Agenaise d'Investissement N° SIRET 750 095 143 00012 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	ME - CE	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%
SCI FRF 2 Narbonne N° SIRET 485 096 705 00036 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	ME - CE	24.16%	24.16%	33.33%	33.33%
SCI FRF 2 Le Pontet N° SIRET 751 194 861 00017 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	ME - CE	24.16%	24.16%	33.33%	33.33%
SCI FRF 2 Brest Saint-Dié N° SIRET 539 681 270 00010 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	ME - CE	24.16%	24.16%	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	ME - CE	24.16%	24.16%	33.33%	33.33%
SCI IF Allondon N° SIRET 790 403 372 00010 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SCI IF Valentine N° SIRET 790 402 242 00016 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SCI Frey Murs 01 N° SIRET 794 375 758 00016 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SC FRF 2 Belfort N° SIRET 794 430 454 00015 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	ME - CE	24.16%	24.16%	33.33%	33.33%
SCI Zone A N° SIRET 488 512 286 00029 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	ME - CE	24.16%	24.16%	33.33%	33.33%
SC FRF 2 Khépri 1 N° SIRET 800 283 236 00019 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	ME - CE	24.16%	24.16%	33.33%	33.33%
SC FRF 2 Chantepie N° SIRET 800 283 285 00016 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	ME - CE	24.16%	24.16%	33.33%	33.33%
SAS ZCN Aménagement N° SIRET 800 827 842 00017 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	99.00%	99.00%	99.00%	99.00%

Sociétés du périmètre de consolidation	Méthode de consolidation	30/06/2016		31/12/2015	
		% d'intérêt	% contrôle	% d'intérêt	% contrôle
SAS F.Events N° SIRET 800 496 374 00011 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SCI La Patroclienne d'Investissement N°SIRET 803 896 661 00011 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	ME - CE	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%
SCI IF Ecopole N° SIRET 807 934 997 00014 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SCI Massonex N° SIRET 508 376 787 00026 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SCI IF ZCN Investissement N° SIRET 810 418 889 00012 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SAS Frey Murs 02 N° SIRET 813 822 640 00013 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SC FRF2 Apollo N° SIRET 812 955 680 00010 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	ME - CE	24.16%	24.16%	33.33%	33.33%
Frey Retail Villebon (2) N° SIRET 817 676 240 00010 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	ME - CE	5%	5%	-	-
SCI Les Sablons 1 N° SIRET 819 843 368 00013 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100%	100%	-	-
SCI Tervilloise d'Investissement N° SIRET 818 725 392 00018 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	ME - CE	50%	50%	-	-
SNC Retail Prodev N° SIRET 820 821 908 00010 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100%	100%	-	-

IG : Intégration Globale

ME - CE : Mise en Equivalence des coentreprises

- (1) Les titres de la société IF Torcy ont été apportés à FRF02 au cours du premier semestre 2016. Suite à cette opération, la société a été renommée FRF2 Torcy II.
- (2) Compte tenu des règles de gouvernance définies par ses associés, Frey Retail Villebon a été consolidée par mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe.

5. Notes sur les comptes consolidés au 30 juin 2016

5.1 NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

5.1.1 Chiffre d'affaires

Ventilation du chiffre d'affaires par zone géographique en K€	30.06.2016 6 mois	31.12.2015 12 mois	30.06.2016 6 mois
France	11 662	38 123	15 372
Espagne	699	1 374	681
Total	12 361	39 497	16 053

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 30 juin 2016, un seul contrat de Vente en l'Etat Futur d'Achèvement portant sur une cellule du programme de Dinard était évalué selon la méthode de l'avancement.

La société ne souhaite pas communiquer sur les données chiffrées de ce projet car cela reviendrait à fournir des informations confidentielles et stratégiques.

5.1.3 Achats consommés

Détail des achats consommés en K€	30.06.2016 6 mois	31.12.2015 12 mois	30.06.2016 6 mois
Achats de Matières Premières et Marchandises	2 461	17 416	7 242
Charges non récupérables sur actifs	415	863	330
Services extérieurs	2 512	5 448	2 172
Achats consommés	5 388	23 727	9 744

5.1.4 Charges de personnel

En K€	30.06.2016 6 mois	31.12.2014 12 mois	30.06.2016 6 mois
Salaires & traitements	1 163	3 309	1 067
Charges sociales	523	1 341	525
Total	1 686	4 650	1 592

Effectif – répartition par catégorie Effectif fin de période (*)	30.06.2016 6 mois	31.12.2015 12 mois	Variation
Employés	23	25	-2
Cadres	45	38	+7
Total	68	63	+5

(*) Intègre CDI, CDD et contrats de professionnalisation

5.1.5 Autres Produits et Charges

En K€	30.06.2016 6 mois	31.12.2015 12 mois	30.06.2015 6 mois
Produits de Cession des Eléments d'Actifs (1)	8	11 913	4 434
Droits d'entrée et indemnités reçues (2)	538	723	702
Autres produits sur projets	163	880	-
Produits divers de gestion courante	145	277	100
Valeur Comptable des Eléments d'Actifs Cédés (1)	-86	-11 544	-4 005
Indemnités d'éviction	-	-	-240
Charges irrécouvrables	-	-147	-
Jetons de présence	-	-201	-
Charges diverses de gestion courante	-79	-171	-124
Autres produits et charges	689	1 730	867

(1) En 2015, trois immeubles de placement ont été cédés pour 11,9 M€.

5.1.6 Impôts et taxes

En K€	30.06.2016 6 mois	31.12.2015 12 mois	30.06.2015 6 mois
Impôts et taxes sur rémunérations	110	120	87
Autres impôts et taxes : C.E.T., taxes foncières, régie,...	242	475	240
Total	352	595	327

5.1.7 Reprises sur amortissements et provisions

En K€	30.06.2016 6 mois	31.12.2015 12 mois	30.06.2015 6 mois
Immobilisations	-	-	-
Autres actifs non courants	73	174	10
Stocks	75	-	-
Provisions pour risques et charges	-	9	-
Total	148	183	10

5.1.8 Dotations aux amortissements et dépréciations

En K€	30.06.2016 6 mois	31.12.2015 12 mois	30.06.2015 6 mois
Immobilisations	271	544	257
Autres actifs non courants	-	-	-
Stocks	-	-	-
Clients	69	233	108
Provisions pour risques et charges	-	-	-
Total	340	777	365

5.1.9 Autres Produits et autres Charges opérationnels

En K€	30.06.2016 6 mois	31.12.2015 12 mois	30.06.2015 6 mois
Charges sur projet (*)	-127	-1 674	-43
Moins-value liée aux variations de périmètre (**)	-1 070	-	-
Autres produits et charges opérationnels	151	-44	-8
Total	-1 046	-1 718	-51

(*) Les charges sur projets correspondent principalement à des abandons de projets.

(**) Les variations de périmètre sont la conséquence des opérations de capital sur FRF02.

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

En K€	30.06.2016 6 mois	31.12.2015 12 mois	30.06.2015 6 mois
Charges d'intérêts	-3 843	-6 915	-3 610
Charges et produits liés aux instruments financiers	-616	-1 275	-589
Autres charges financières	-	-152	-3
Autres produits financiers	641	780	448
Coût de l'endettement net	-3 818	-7 562	-3 754
Ajustement des valeurs des instruments financiers	3.14	-30	962
<i>Dérivés de taux</i>	-175	-77	832
<i>Dérivés des emprunts convertibles</i>	145	-38	130
Total	-3 848	-7 677	-2 792

5.1.11 Impôts sur les résultats

En K€	30.06.2016 6 mois	31.12.2015 12 mois	30.06.2015 6 mois
Résultat avant impôt de l'ensemble consolidé	8 564	20 941	7 001
- Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence	-205	-7 028	-2 585
- Reclassement impactant l'impôt	-86	-245	-
Résultat avant impôt et quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence	8 273	13 668	4 416
Taux théorique de l'impôt	33,33%	33,33%	33,33 %
Montant théorique de l'impôt	2 758	4 556	1 472
Effet sur l'impôt théorique de :			
Incidence du secteur non taxable	-5 228	-5 520	-2 214
Exit tax actualisée	-	14	7
Différences permanentes	1 274	159	-70
Déficits non activés	541	898	561
Variations de périmètre	-	-	-
Différence de taux d'impôt différé sur l'exercice	12	182	113
Autres	202	-55	-35
Taux effectif de l'impôt	5,33 %	-1,71 %	-3,76 %
Montant effectif de l'impôt	-441	234	-166
+ Reclassement impactant l'impôt	86	245	-
Montant effectif de l'impôt	-355	479	-166

En K€	30.06.2016 6 mois	31.12.2015 12 mois	30.06.2015 6 mois
Impôt exigible	61	1 345	10
Impôt différé	-416	-866	-176
Total	-355	479	-166

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

5.1.12 Résultat par action

En K€	30.06.2016 6 mois	31.12.2015 12 mois	30.06.2015 6 mois
Résultat net part du Groupe (en milliers d'euros)	8 919	20 456	7 160
Effet dilutif potentiel des OPIRNANE	845	1 840	855
Résultat net dilué part du Groupe (en milliers d'euros)	9 764	22 296	8 015
Nombre d'actions ordinaires en circulation en fin d'exercice	8 606 250	8 606 250	6 885 000
Nombre moyen d'actions pris en compte avant effet dilutif	8 606 250	7 602 187	6 885 000
Effet dilutif potentiel des OPIRNANE	1 621 691	1 621 691	1 621 691
Nombre moyen d'actions pris en compte après effet dilutif	10 227 941	9 223 878	8 506 691
Résultat net non dilué par action	1,04 €	2,69 €	1,04 €
Résultat net dilué par action	0,95 €	2,42 €	0,94 €

Il n'y a ni droits, ni privilèges, ni restrictions associés aux actions.

Les actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité et les actions auto-détenues 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

Tableau de variation au 30 juin 2016

Valeurs brutes en K€	31.12.2015	Augmen tation	Diminution	Reclasse ment	30.06.2016
Autres incorporels	864	50	-	-	914
Immobilisations incorporelles en cours	-	-	-	-	-
Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-
Amortissements	454	-80	-	-	-534
Total	410	-30	-	-	380

5.2.2 Immobilisations corporelles

Tableau de variation au 30 juin 2016

Valeurs brutes en K€	31.12.2015	Augmen tation	Diminution	Autres variations	30.06.2016
Terrains	585	-	-	-	585
Constructions	5 693	-	-79	-	5 614
Autres immobilisations corporelles	2 887	139	-98	-	2 928
Immobilisations en cours	-	-	-	-	-
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	3	-	-	-	3
Amortissements	-1 625	-192	20	-	-1 797
Total	7 543	-53	-157	-	7 333
Dont immobilisations nettes acquises par contrat de location-financement	4 382	-	-79	-	4 303

5.2.3 Immeubles de placement

Valeurs en K€	Actifs en exploitation	Actifs en cours (y compris terrains nus)	Total immeubles de placement
31.12.2015	271 670	48 421	320 091
Reclassements			
<i>Stocks</i>		-35	-35
<i>Abandon de projets</i>			
<i>Immobilisations corporelles</i>	-63 800		-63 800
Acquisitions / Travaux	97	15 534	15 631
Cessions (*)	-218	-2 628	-2 846
Entrée de périmètre			
Reclassement	4 304	-4 304	-
Création de valeur		7 116	7 116
Livraison d'actifs			
Variation de juste valeur	508	197	705
30.06.2016	212 561	64 301	276 862

(*) 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 3.11 « 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 3.16.4 « Gestion des risques financiers ».

Au 30 juin 2016, la valeur des immeubles de placement acquis au travers de contrats de location-financement s'élève à 45 737 K€, contre 87 633 K€ au 31 décembre 2015.

Lors de la première comptabilisation d'un terrain ou d'un ensemble immobilier à la juste valeur, la survaleur comptabilisée est appelée « Création de valeur ». Lors des exercices suivants, la variation de cette survaleur 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	
	30.06.2016	31.12.2015
Montant au compte de résultat	7 821	11 646
Création de valeur	7 116	2 585
Variation de juste valeur	439	9 061
Variation de juste valeur des actifs destinés à être cédés	266	-
Variation totale au compte de résultat	7 821	11 646

5.2.4 Titres mis en équivalence

Tableau de variation au 30 juin 2016

Valeurs brutes en K€	31.12.2015	Résultat	Distributions	Augmentation de capital	Variations de périmètre	30.06.2016
Groupe FRF mis en équivalence	19 196	1 478	-271	12 575	-4 869	28 109
Autres sociétés mises en équivalence	18 593	890	75	1 851	115	21 524
Sous-total actif	37 789	2 368	-196	14 426	-4 754	49 633
Groupe FRF mis en équivalence	-	2 159	3	-	7	2 169
Autres sociétés mises en équivalence	-	4	-	-	115	119
Sous-total passif	-	2 163	3	-	122	2 288
Total	37 789	205	-199	14 426	-4 876	47 345

Tableau de variation au 31 décembre 2015

Valeurs brutes en K€	31.12.2014	Résultat	Distributions	Augmentation de capital	Variations de périmètre	31.12.2015
Groupe FRF mis en équivalence	16 140	3 365	-309	-	-	19 196
Autres sociétés mises en équivalence	14 881	3 663	49	-	-	18 593
Total	31 021	7 028	-260	-	-	37 789

Coentreprises

Les coentreprises sont les sociétés dans lesquelles le Groupe Frey dispose d'un contrôle conjoint.

Les principaux éléments de la situation financière des coentreprises sont présentés ci-dessous. Il s'agit d'éléments incluant les retraitements de consolidation et présentés à 100%.

- Groupe FRF

En K€	30.06.2016	31.12.2015
Immeubles de placement	295 230	161 646
Autres actifs non courants	81	66
Actifs courants	14 163	11 997
Total actif	309 474	173 709
Capitaux propres retraités	106 075	57 587
Passifs financiers	127 746	59 240
Autres passifs non courants	-	-
Passifs courants	75 653	56 882
Total passif	309 474	173 709

- Autres sociétés mises en équivalence

En K€	30.06.2016	31.12.2015
Immeubles de placement	255 508	93 644
Autres actifs non courants	555	-
Actifs courants	10 536	4 833
Total actif	266 599	98 477
Capitaux propres retraités	67 862	37 187
Passifs financiers	120 614	41 385
Autres passifs non courants	-	-
Passifs courants	78 123	19 905
Total passif	266 599	98 477

Les principaux éléments du compte de résultat des coentreprises sont présentés ci-dessous :

- Groupe FRF

En K€	30.06.2016	31.12.2015
Chiffre d'affaires	8 568	10 389
Résultat opérationnel courant	7 402	8 702
Ajustement des valeurs des immeubles de placement (*)	-6 841	4 541
Résultat financier	-1 980	-3 584
Résultat net	-2 872	10 094

(*) Impacts négatifs liés à la prise en compte des droits sur les acquisitions de la période.

- Autres sociétés mises en équivalence

En K€	30.06.2016	31.12.2015
Chiffre d'affaires	6 663	4 756
Résultat opérationnel courant	4 444	4 038
Ajustement des valeurs des immeubles de placement (*)	-9 176	5 172
Résultat financier	-1 617	-1 908
Résultat net	-6 406	7 327

(*) Impacts négatifs liés à la prise en compte des droits sur les acquisitions de la période.

5.2.5 Autres actifs non courants

Tableau de variation au 30 juin 2016

Valeurs brutes en K€	31.12.2015	Augmen- tation	Diminution	Autres variations	30.06.2016
Dépôts et cautionnements	3 068	654	-298	-286	3 138
Autres immobilisations financières	61	-	-23	-	38
Provisions financières	-	-	-	-	-
Total	3 129	654	-321	-286	3 176

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

5.2.6 Stocks et en-cours

En K€	30.06.2016	31.12.2015
En-cours de production	10 948	9 093
Marchandises	-	-
Provisions	-1 102	-1 177
Total	9 846	7 916

5.2.7 Variation des stocks nets de promotion immobilière

En K€	Ouverture	Acquisitions	Cessions	Reclassement	Variations de périmètre	Clôture
Exercice 2015	18 334	12 448	-17 416	-5 450	-	7 916
Exercice 2016 (6 mois)	7 916	4 625	-1 493	35	-1 237	9 846

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

5.2.8 Autres actifs courants

En K€	30.06.2016	31.12.2015
Prêts, cautionnements & autres créances à moins d'un an	339	1 860
Avances et acomptes versés sur commandes	214	85
Comptes courants d'associés	23 426	23 392
Créances fiscales	7 744	8 702
Autres créances	2 162	1 143
Charges constatées d'avance	587	423
Total	34 472	35 605

5.2.9 Trésorerie et équivalents

En K€	30.06.2016	31.12.2015
Valeurs mobilières de placement	562	3 062
Disponibilités	15 997	27 414
Total	16 559	30 476

5.2.10 Passifs financiers non courants

Tableau de variation au 30 juin 2016

Evolution en K€	31.12.2015	Augmen tation	Diminution	Reclasse ment (*)	30.06.2016
Emprunts obligataires	62 116	-	182	-	62 298
Emprunts bancaires	103 110	11 405	-	-7 537	106 978
Dettes de location-financement	46 421	-	-	-22 054	24 367
Dépôts et cautionnements reçus	2 084	185	-68	-126	2 075
Total	213 731	11 590	114	-29 717	195 718

(*) Il s'agit du reclassement des dettes à moins d'un an (cf. note 5.2.15).

Au 30 juin 2016, un actif financé par contrat de crédit-bail a été reclassé en actif destiné à être cédé et la dette liée a été reclassée en passif lié à un actif destiné à être cédé.

En novembre et décembre 2012, Frey avait 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	36 200	26 098	62 298
Emprunts bancaires	68 900	38 078	106 978
Dettes de location-financement	7 029	17 338	24 367
Dépôts et cautionnements reçus	1 757	318	2 075
Total	113 886	81 832	195 718

- Répartition des emprunts bancaires et des dettes de location-financement par nature de taux avant couverture, hors dettes liées aux actifs destinés à être cédés.

Endettement financier net K€	30.06.2016	31.12.2015
Taux fixe	5 800	-
Taux variable	137 437	157 134
Total	143 237	157 134

- Droit de tirage non utilisé

Au 30 juin 2016, le Groupe bénéficiait d'un droit de tirage non utilisé d'un montant de 5 304 K€ sur les dettes signées avec les établissements bancaires, hors lignes corporate.

- Taux moyen de la dette hors dettes liées aux actifs destinés à être cédés

Après prise en compte des couvertures et sur la base des conditions de marché au 30 juin 2016 (marge incluse), le taux moyen de la dette liée aux actifs en exploitation du Groupe est de 2,49 %, contre 2,44 % au 31 décembre 2015.

- 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	12 730	58 896	-	71 626

5.2.11 Engagements envers le personnel

En K€	30.06.2016	31.12.2015
Début de période	847	685
Dotations	-	184
Reprises	-417	-
Ecart actuariels	-	-22
Fin de période	430	847

5.2.12 Impôts différés

En K€	30.06.2016		31.12.2015	
	ID Actif	ID Passif	ID Actif	ID Passif
I.F.R.S. – Immeubles de placement	-462	-	-106	762
I.F.R.S. – Instruments financiers	-	-	-	-
PIDR	73	-	143	-
Evaluation des stocks selon la méthode de l'avancement	-	-	-	-
Activation de reports déficitaires	2 174	-	1 657	-517
Autres	88	-	7	-
Total	1 873	-	1 701	245

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

En K€	Variation des impôts différés	
	30.06.2016	31.12.2015
Variation au Bilan	416	615
Montant au compte de résultat	416	866
Impact des instruments financiers de couverture	-	-245
Impact des engagements de retraite	-	-6
Variation totale de la période	416	615

5.2.13 Provisions pour risques & charges

En K€	31.12.2015	Augmentation	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres Variations	30.06.2016
Provisions pour litiges	-	-	-	-	-	-
Autres provisions pour risques	-	-	-	-	-	-
Provisions pour retraites (cf. 3.22)	847	-	-	-417	-	430
Titres mis en équivalence (*)	-	2 288	-	-	-	2 288
Total	847	2 288	-	-417	-	2 718

(*) correspond aux titres MEE dont la valorisation est négative.

5.2.14 Autres passifs courants

En K€	30.06.2016	31.12.2015
Dettes sur acquisitions d'actifs	9 601	9 330
Clients – Avances & acomptes reçus	966	-
Dettes sociales	1 028	2 478
Dettes fiscales	3 358	3 878
Autres dettes	1 439	2 683
Produits constatés d'avance	1 588	1 589
Total	17 980	19 958

5.2.15 Passifs financiers courants

Evolution en K€	31.12.2015	Augmentation	Diminution	Reclassement et autres variations	30.06.2016
Emprunt obligataire	869	2 567	-869	-	2 567
Emprunts bancaires à moins d'un an	4 900	75	-2 093	7 537	10 419
Dettes de location-financement à moins d'un an	2 927	-	-1 397	18	1 548
Dépôts et cautionnements reçus	438	18	-75	126	507
Concours bancaires	1 211	10 315	-	-	11 526
Comptes courants d'associés	340	-	-178	1	163
Total	10 685	12 975	-4 612	7 682	26 730

5.3 NOTES SUR LE TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

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€	30.06.2016	31.12.2015
Trésorerie et équivalents (note 5.2.9)	16 559	30 476
Valeurs mobilières de placement – Autres placements	-	-
Découverts bancaires (note 5.2.15)	-11 526	-1 211
Reclassement des concours bancaires correspondants à des dettes financières à court terme	5 252	1 058
Total	10 285	30 323

Au 30 juin 2016, les valeurs mobilières de placement correspondaient à des équivalents de trésorerie pour 562 K€.

De plus, les découverts bancaires correspondaient à de la trésorerie passive pour 6 275 K€ et à des dettes financières à court terme pour 5 251 K€. Conformément à IAS 7, ces dettes sont prises en compte dans les flux de trésorerie liés aux opérations de financement.

Au 30 juin 2016, le Groupe dispose de trois lignes Corporate pour un nominal total de 30 M€ tirées à hauteur de 9,5 M€.

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

En K€	30.06.2016	31.12.2015
Stocks (cf. notes 5.2.6 et 5.2.7)	-1 895	4 999
Clients	-2 783	2 272
Autres créances	-212	-190
Fournisseurs	-866	-4 562
Autres dettes	-755	1 337
Total	-6 511	3 856

La variation des dettes fournisseurs s'explique par la volatilité de l'activité de promotion.

La variation des créances clients s'explique par le contrat de VEFA en cours, comptabilisé à la marge à l'avancement dans les comptes consolidés.

5.4 ENGAGEMENTS HORS BILAN

5.4.1 Engagements de location-preneur

Le montant total des paiements minimaux futurs à effectuer au titre des contrats de location financement s'élève à :

En K€	30.06.2016	31.12.2015
A moins d'un an	2 321	4 309
De un à cinq ans	9 611	18 042
Au-delà de cinq ans	19 054	36 837
Valeur des paiements au titre des contrats de locations financement	30 986	59 188

En K€	30.06.2016	31.12.2015
A moins d'un an	2 300	4 267
De un à cinq ans	9 088	17 022
Au-delà de cinq ans	16 363	31 360
Valeur actualisée des paiements au titre des contrats de locations financement	27 751	52 649

Au 30 juin 2016, les loyers annuels sur la base des baux de sous-location signés s'élèvent à 2,8 M€, contre 5,5 M€ au 31 décembre 2015. 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 12,8 M€, contre 21,7 M€ au 31 décembre 2015.

Au 30 juin 2016, un actif financé par contrat de crédit-bail a été reclassé en actif destiné à être cédé et la dette liée a été reclassée en passif lié à un actif destiné à être cédé.

Les données correspondantes (dette et loyers des baux de sous-location) ont donc été déduites des éléments présentés ci-dessous.

5.4.2 Autres engagements donnés

Engagements donnés	30.06.2016	31.12.2015
Garanties hypothécaires	125 128 K€	118 942 K€
Promesses d'affectation hypothécaire	1 200 K€	1 200 K€
Droits de tirage résiduels sur emprunts à long terme	5 504 K€	5 582 K€
Cautions et indemnités d'immobilisations	3 587 K€	5 224 K€
Autres avals et cautions	-	-

Nous vous rappelons l'existence de covenants bancaires liés aux financements souscrits par le Groupe Frey (note 3.14.4).

Au 30 juin 2016, il n'existe pas d'engagements donnés liés aux participations de sociétés du Groupe dans des coentreprises.

5.4.3 Engagements reçus

Engagements reçus	30.06.2016	31.12.2015
Cautions bancaires (baux signés avec les preneurs)	1 558 K€	1 501 K€
Cautions bancaires (réalisation des cellules commerciales)	3 057 K€	3 077 K€
Autres engagements reçus dans le cadre de cession d'actifs	-	-

Au 30 juin 2016, il n'existe pas d'engagements reçus liés aux participations de sociétés du Groupe dans des coentreprises.

5.5 ENTREPRISES LIEES

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 coentreprises sont les suivantes :

En K€	30.06.2016	31.12.2015
Prestations de services (a)	619	768
Honoraires de commercialisation (b)	15	211
Frais généraux (c)	672	10
Frais financiers	-	7
Ventes d'actifs	-	-
Cessions d'immeubles de placement	-	-
Intérêts de comptes courants nets reçus (d)	157	307
Total Groupe FRF	1 463	1 303
Prestations de services (a)	576	166
Honoraires de commercialisation (b)	78	110
Frais généraux (c)	1	2
Intérêts de comptes courants nets reçus (d)	96	155
Ventes d'actifs	7	-
Total autres sociétés mises en équivalence	758	433

- a) Facturation par le Groupe Frey de prestations de services et administratives.
- b) Honoraires de commercialisation facturés par le Groupe Frey aux coentreprises.
- c) Refacturation par le Groupe Frey des frais généraux supportés pour le compte des coentreprises (charges de structure, frais téléphoniques, frais de déplacement, taxe foncière...).
- d) Relation de financement des coentreprises.

Les principales positions bilantielles avec les coentreprises sont les suivantes :

En K€	30.06.2016	31.12.2015
Comptes clients	631	197
Comptes courants	13 532	15 946
Total Groupe FRF	14 163	16 143
Comptes clients	379	36
Comptes courants	9 894	7 107
Total autres sociétés mises en équivalence	10 273	7 143

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

- Firmament Participations, actionnaires à hauteur de 42,05 % : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe, excepté le dividende voté par l'Assemblée Générale du 23 juin 2016.
- Investisseurs du marché, actionnaires à 7,89 % : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe excepté le dividende voté par l'Assemblée Générale du 23 juin 2016.
- Effi Invest 1, actionnaire à hauteur de 10,06 % : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe excepté le dividende voté par l'Assemblée Générale du 23 juin 2016.
- 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 23 juin 2016.
- Prédica, actionnaire à hauteur de 20 % : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe excepté le dividende voté par l'Assemblée Générale du 23 juin 2016.

5.6 REMUNERATIONS DES DIRIGEANTS

Les dirigeants ont reçu de la société 318 K€ de rémunération au titre de la période de 6 mois entre le 1er janvier 2016 et le 30 juin 2016 ; sur l'exercice précédent, ces rémunérations s'élevaient également à 204 K€ pour la même période de 6 mois.

6. Événements postérieurs au 30 juin 2016

Dans le cadre de sa stratégie d'arbitrage, FREY a réalisé deux cessions depuis le 30 juin 2016 :

- le 28 juillet, la cession du parc commercial de PARLA NATURA situé en Espagne, à 20 km au sud de Madrid.
- le 9 septembre, la cession du parc commercial de SoGreen situé à Seclin (59).

* *
*

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

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle

FREY

Période du 1^{er} janvier 2016 au 30 juin 2016

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 de la société FREY relatifs à la période du 1^{er} janvier 2016 au 30 juin 2016, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

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, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

2 VERIFICATION SPECIFIQUE

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

A Paris et Reims, le 22 septembre 2016

Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton
International

FCN

Christian Bande
Associé

Jean-Michel François
Associé