

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 30 JUIN 2017



Société anonyme à Conseil d'Administration au capital de 30 281 250 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 2017.....	7
2. PRESENTATION DES RESULTATS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2017.....	11
2.1 COMpte DE RESULTAT CONSOLIDE	11
2.1.1 CHIFFRE D'AFFAIRES	11
2.1.2 RESULTAT OPERATIONNEL COURANT.....	12
2.1.3 JUSTE VALEUR.....	12
2.1.4 RESULTAT NET	12
2.2 BILAN CONSOLIDE.....	13
2.3 RESSOURCES FINANCIERES	14
2.3.1 DETTE BANCAIRE	14
2.3.2 DETTE OBLIGATAIRE.....	15
2.3.3 TAUX D'INTERETS ET COUVERTURES DE TAUX.....	15
2.3.4 ECHEANCIER DE LA DETTE	16
2.3.5 COVENANTS	16
2.4 ACTIF NET REEVALUE EPRA (A.N.R.)	18
3. PERSPECTIVES	20
COMPTEs SEMESTRIELS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2017	21
1. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DU GROUPE FREY.....	22
1.1 COMpte DE RESULTAT CONSOLIDE AU 30 JUIN 2017	22
1.2 ETAT DU RESULTAT NET GLOBAL CONSOLIDE AU 30 JUIN 2017	23
1.3 ETAT DE SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE AU 30 JUIN 2017	24
1.4 TABLEAU DE FINANCEMENT PAR ANALYSE DES FLUX DE TRESORERIE	25
1.5 VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	26
2. EVENEMENTS MAJEURS SURVENUS AU COURS DE LA PERIODE	27
2.1 OPERATIONS VISANT L'ACTIONNARIAT DU GROUPE	27
2.1.1 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	27
2.1.2 AUGMENTATION DE CAPITAL	27
2.1.3 SIGNATURE D'UNE LIGNE CORPORATE DE 300,0 M€.....	27
2.1.4 CONTRAT DE LIQUIDITE, PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS	27
2.2 VARIATIONS DE PERIMETRE	28
2.3 PROJETS ET DEVELOPPEMENT.....	28
3. PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES DE CONSOLIDATION.....	29
3.1 REFERENTIEL COMPTABLE	29
3.2 BASE D'EVALUATION, JUGEMENTS ET UTILISATION D'ESTIMATION	29
3.3 PERIMETRE ET METHODE DE CONSOLIDATION.....	30
3.4 REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES	30

3.5	CONVERSION DES COMPTES EXPRIMES EN DEVISES	31
3.6	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	31
3.7	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	31
3.8	IMMEUBLES DE PLACEMENT.....	31
3.9	DEPRECiations D'ACTIFS	33
3.10	ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS	33
3.11	AUTRES ACTIFS NON COURANTS	33
3.12	ACTIFS ET PASSIFS DISPONIBLES A LA VENTE	33
3.13	INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES	34
3.14	STOCKS ET EN-COURS	39
3.15	CREANCES	39
3.16	TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	39
3.17	IMPOTS DIFFERES.....	39
3.18	ACTIONS PROPRES	40
3.19	PROVISIONS ET PASSIFS EVENTUELS	40
3.20	COUTS DES EMPRUNTS.....	40
3.21	ENGAGEMENT ENVERS LE PERSONNEL	40
3.22	RECONNAISSANCE DU REVENU	41
3.23	CONTRATS DE LOCATION	41
3.24	AUTRES PRODUITS ET AUTRES CHARGES OPERATIONNELS	42
3.25	ELIMINATION DES OPERATIONS INTERNES AU GROUPE.....	42
3.26	SEGMENTS OPERATIONNELS	42
3.27	RESULTAT PAR ACTION.....	49
4.	PERIMETRE DE CONSOLIDATION.....	50
5.	NOTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2017.....	54
5.1	NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT	54
5.1.1	CHIFFRE D'AFFAIRES.....	54
5.1.2	DETAILS SUR LA COMPTABILISATION DES CONTRATS A LONG TERME SELON LA METHODE DE L'AVANCEMENT....	54
5.1.3	ACHATS CONSUMMES	54
5.1.4	CHARGES DE PERSONNEL	55
5.1.5	AUTRES PRODUITS ET CHARGES	55
5.1.6	IMPOTS ET TAXES	55
5.1.7	DOTATIONS ET REPRISES AUX AMORTISSEMENTS ET DEPRECiations	56
5.1.8	AUTRES PRODUITS ET AUTRES CHARGES OPERATIONNELS	56
5.1.9	COUT DE L'ENDETTEMENT NET ET AJUSTEMENT DES VALEURS DES ACTIFS FINANCIERS.....	56
5.1.10	IMPOTS SUR LES RESULTATS.....	57
5.1.11	RESULTAT PAR ACTION	58
5.2	NOTES SUR LE BILAN.....	59
5.2.1	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES.....	59
5.2.2	IMMOBILISATIONS CORPORELLES.....	59
5.2.3	IMMEUBLES DE PLACEMENT	60
5.2.4	TITRES MIS EN EQUIVALENCE	61
5.2.5	AUTRES ACTIFS NON COURANTS	63
5.2.6	STOCKS ET EN-COURS	63
5.2.7	VARIATION DES STOCKS NETS DE PROMOTION IMMOBILIÈRE.....	63
5.2.8	AUTRES ACTIFS COURANTS	63
5.2.9	TRESORERIE ET EQUIVALENTS	64

5.2.10	PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS	64
5.2.11	ENGAGEMENTS ENVERS LE PERSONNEL.....	65
5.2.12	IMPOTS DIFFERES	65
5.2.13	PROVISIONS POUR RISQUES & CHARGES	66
5.2.14	AUTRES PASSIFS COURANTS.....	66
5.2.15	PASSIFS FINANCIERS COURANTS	66
5.3	NOTES SUR LE TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE	67
5.3.1	RECONCILIATION ENTRE LA TRESORERIE AU BILAN ET LA TRESORERIE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE	67
5.3.2	DETAIL DE LA RUBRIQUE « VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT LIE A L'ACTIVITE ».....	67
5.3.3	DETAIL DE LA RUBRIQUE « VARIATION DE PERIMETRE »	67
5.4	ENGAGEMENTS HORS BILAN	68
5.4.1	ENGAGEMENTS DE LOCATION-PRENEUR	68
5.4.2	AUTRES ENGAGEMENTS DONNES	68
5.4.3	ENGAGEMENTS REÇUS	69
5.5	ENTREPRISES LIEES	69
5.6	REMUNERATIONS DES DIRIGEANTS	70
6.	EVENEMENTS POSTERIEURS AU 30 JUIN 2017	71
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE .		72
1	CONCLUSION SUR LES COMPTES.....	73
2	VERIFICATION SPECIFIQUE.....	74

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 2017, 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 évènements 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 21 septembre 2017

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

*RAPPORT
SEMESTRIEL
D'ACTIVITE*

1. Faits marquants du 1er semestre 2017

Patrimoine locatif détenu à 100%

Au cours du premier semestre de l'exercice 2017, l'activité du Groupe a notamment été marquée les éléments suivants :

- cession de l'actif détenu à Durango en Espagne, représentant une surface de 2.600 m² ;
- acquisition d'une cellule de 400m² à Clos du Chêne, Marne la Vallée (77) ;
- acquisition d'un bâtiment de 2.000 m² comprenant 3 cellules commerciales à Strasbourg-Vendenheim (67).

Les surfaces locatives détenues à 100% par le Groupe au 30 juin 2017, s'élèvent à 182.500 m². Elles ont généré 10,1 M€ de loyers bruts sur le semestre (contre 8,2 M€ sur le premier semestre de l'exercice 2016).

Au 30 juin 2017, ce patrimoine affiche une valeur d'expertise hors droits de 443,5 M€ et un taux de rentabilité sur bail¹ de 8,1 %.

Patrimoine économique

Le patrimoine économique de la foncière correspond aux actifs détenus à 100% auxquels s'ajoutent les actifs détenus par les sociétés mises en équivalence à hauteur de leur quote-part de détention.

Au 30 juin 2017, le patrimoine économique du Groupe représente une surface locative de 254.000 m² pour 30,6 M€ de loyers annualisés et une rentabilité sur bail de 7,9%².

Patrimoine sous gestion

Les surfaces locatives gérées par le Groupe au 30 juin 2017 s'élèvent à 480.000 m² et représentent 59,6 M€ de loyers annualisés, contre 60,1 M€ à fin 2016.

Ces surfaces se composent des éléments suivants :

- ✓ le patrimoine détenu à 100% par le Groupe ;
- ✓ le patrimoine détenu par le Groupe au travers de partenariat (à 100%) ;
- ✓ le patrimoine géré par le Groupe pour le compte de tiers.

¹ Rentabilité sur bail des actifs détenus à 100 % (8,1%) = loyers annualisés des actifs détenus à 100% (22,2 M€) / montants investis (273,3 M€)

² Rentabilité sur bail du patrimoine économique (7,9%) = loyers annualisés du patrimoine économique (30,6 M€) / montants investis en quote-part de détention (386,9 M€)

Synthèse du Patrimoine du Groupe

Le détail du patrimoine du Groupe au 30 juin 2017 est présenté dans le tableau ci-dessous :

VALEUR DU PATRIMOINE (hors droits et en M€)	
Immeubles de placement au bilan IFRS	443,5
Projets en développement	(85,5)
Actifs en exploitation détenus à 100%	358,0
+	
Actifs en exploitation co-détenus à hauteur de leur quote-part de détention	132,8
Patrimoine économique	490,8
+	
Actifs en exploitation co-détenus - quote part non FREY	439,2
Actifs gérés pour compte de tiers	43,6
Patrimoine sous gestion	973,6

Promotion pour le compte de tiers

Pour le premier semestre 2017, le chiffre des ventes de la promotion immobilière s'établit à 1,0 M€ (contre 2,1 M€ au 30 juin 2016) et provient principalement de deux projets :

- ✓ Une cellule du Shopping Promenade Cœur Picardie® à Amiens (80), pour une surface de 2.300 m² ;
- ✓ Une cellule de 350 m² du pôle restauration de Green 7 à Salaise sur Sanne (38).

Développement

Au 30 juin 2017, les travaux de trois projets sont en cours, pour les livraisons prévues courant 2017 :

- ✓ Le Shopping Promenade Cœur Picardie® à Amiens (80), pour une surface de 40.500 m² dont 38.200 m² seront conservés en patrimoine ;
- ✓ Un actif de 10.500 m² situé à Saint Quentin (02), destiné à être conservé en patrimoine ;
- ✓ Un pôle restauration de 1.300 m² sur le site de Green7 à Salaise sur Sanne (38), dont 950 m² seront conservés en patrimoine.

Au cours du second semestre 2017, les travaux de quatre projets devraient débuter, représentant une surface d'environ 80.000 m². Ces projets sont destinés essentiellement à être conservés en patrimoine, avec des livraisons prévues en 2018 et 2019.

Création de nouvelles filiales

Au cours du premier semestre de l'exercice 2017, une entité a été créée :

- ✓ la société par actions simplifiée ECOPARC AMENAGEMENT, constituée en février 2017, en vue de porter l'aménagement de la zone ECOPARC à Reims-Cormontreuil (51). Cette société, détenue à 100% par Frey Aménagement et Promotion, est consolidée par intégration globale.

Augmentation de capital

Le 14 avril 2017, la Société a lancé une opération d'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS) d'un montant brut de 99,9 M€ dont la période de souscription s'est achevée le 3 mai 2017.

Cette augmentation de capital ayant été intégralement souscrite, la Société a émis 3 506 250 actions ordinaires nouvelles de 2,50 € de valeur nominale chacune, le capital social de la Société ayant été porté à cette occasion de 21 515 625 € à 30 281 250 €.

Le succès de cette opération a renforcé les fonds propres du Groupe et va lui permettre d'accompagner son développement, de participer au financement des projets pouvant se concrétiser dans les prochains mois, et d'arbitrer éventuellement les financements de certains actifs ou projets.

Changement de gouvernance

En conséquence du succès de l'augmentation de capital et conformément aux engagements consécutifs au pacte d'actionnaires, le Conseil d'administration est désormais composé de dix membres (contre douze précédemment), et réparti comme suit :

- ✓ cinq administrateurs désignés parmi les candidats proposés par Firmament Participations : Monsieur Antoine Frey, Firmament Participations représentée par Madame Aude Frey, Monsieur Jean Pierre Cedelle, Monsieur Jean-Noël Dron, Monsieur Thomas Riegert ;
- ✓ un administrateur désigné parmi les candidats proposés par AG Finance : Re-Invest, représentée par Madame Brigitte Gouder de Beauregard,
- ✓ un administrateur désigné parmi les candidats proposés par Predica : Predica, représentée par Madame Magali Chessé,
- ✓ un administrateur indépendant désigné parmi les candidats proposés par Sogecap : Sogecap, représentée par Monsieur Yann Briand,
- ✓ un administrateur indépendant désigné parmi les candidats proposés par Cardif Assurance Vie : Cardif Assurance Vie, représentée par Madame Nathalie Robin,
- ✓ et un administrateur indépendant choisi par les autres administrateurs à l'unanimité : Monsieur Jean Lavieille.

L'Assemblée Générale a modifié les statuts de la Société afin de permettre la désignation de cinq censeurs au sein du Conseil d'administration, étant précisé que deux censeurs seront désignés parmi les candidats proposés par Firmament, qu'un censeur sera désigné parmi les candidats proposés par AG Finance et qu'un censeur sera désigné parmi les candidats proposés par Prédica.

Financements

FREY a signé le 1er juin 2017 un crédit corporate d'un montant total de 300 millions d'euros pour une durée initiale de 5 ans, avec deux options d'extension d'une année supplémentaire.

Cette ligne de crédit vise à refinancer une partie de la dette existante du Groupe et à participer, en complément de l'augmentation de capital réalisée en mai 2017, au financement des projets en cours de développement ou de ceux pouvant se concrétiser dans les prochains mois.

Elle permet de bénéficier de conditions financières favorables reflétant la liquidité actuelle du marché du crédit, d'améliorer la flexibilité financière de FREY et de conforter les bonnes relations du Groupe avec ses partenaires bancaires historiques.

Distribution de dividendes

L'assemblée générale du 23 juin 2017 a décidé, sur proposition du Conseil d'Administration, de procéder à la distribution d'un dividende de 0,77 € par action aux 12 112 500 actions existantes, soit un dividende d'un montant total de 9,3 M€.

2. Présentation des résultats consolidés au 30 juin 2017

2.1 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDÉ

Comptes consolidés - M€	30/06/2017 (6 mois)	30/06/2016 (6 mois)	Variation
Chiffre d’Affaires	12,4	12,4	0,0
Résultat Opérationnel Courant	5,8	5,4	0,4
Variation Juste Valeur des immeubles de placement	9,3	7,8	1,5
Résultat Net des sociétés mises en équivalence	4,6	0,2	4,4
Résultat Net avant IS	15,1	8,6	6,5
Résultat Net Part du Groupe	14,9	8,9	6,0

2.1.1 Chiffre d’Affaires

Revenus locatifs

Le total des loyers consolidés du Groupe s’élève à 10,1 M€ au 1^{er} semestre 2017, contre 8,2 M€ en 2016, soit une hausse de 22%.

Cette variation est due principalement aux évènements suivants intervenus au cours du 2^{ème} semestre 2016 :

- ↳ Livraison du programme Times Square situé à Reims-Cormontreuil (51) ;
- ↳ Livraison du programme Cap Emeraude situé à Dinard-Pleurtuit (35) ;
- ↳ Acquisition de l’actif de Claye-Souilly (77), au cœur de la zone commerciale leader de Seine et Marne ;
- ↳ Acquisition de l’actif Maisondément à Melun-Sénart (77) ;
- ↳ Cession de So Green® situé à Lille-Seclin(59) ;
- ↳ Cession de Parla Natura, situé au sud de Madrid, en Espagne.

A périmètre constant, les loyers facturés ont augmenté de 1,2% par rapport au 1^{er} semestre 2016.

Promotion Immobilière

Dans le cadre de son activité de promotion, le Groupe a signé deux Ventes en l’Etat Futur d’Achèvement pour une cellule du Shopping Promenade Cœur Picardie ® à Amiens (80) et une cellule du pôle restauration de Green 7® à Salaise sur Sanne (38), dégageant un chiffre d’affaires de 1,0 M€, contre 2,1 M€ en 2016.

Le Groupe devrait disposer d'un encours de promotion de près de 20.000 m² au 31 décembre 2017, concernant notamment les projets de Shopping Promenade Claye Souilly® (77) et Laval - Saint Berthevin (53).

Autres activités

Le chiffre d'affaires dégagé par l'activité de gestion d'actifs immobiliers (asset management, property et acquisitions) ressort à 1,3 M€ au premier semestre, contre 2,0 M€ au 1^{er} semestre 2016.

Cette variation s'explique par une facturation ponctuelle d'honoraires d'acquisitions au 1^{er} semestre 2016 aux véhicules d'investissements FREY RETAIL FUND et à FREY RETAIL VILLEBON.

Cependant, sur la même période, les honoraires récurrents de gestion progressent de 30%, en raison notamment de l'impact en semestre plein de ces mêmes acquisitions.

2.1.2 Résultat opérationnel courant

Le résultat opérationnel courant ressort à + 5,8 M€ au 30 juin 2017, contre + 5,4 M€ au premier semestre 2016, soit une progression de 6,3%.

Cette augmentation est due à la progression de l'activité foncière 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 + 9,3 M€ sur ses immeubles de placement traduisant :

- ⌚ la variation sur les actifs présents au 31 décembre 2016 pour + 9,1 M€,
- ⌚ l'impact des entrées des nouveaux actifs pour + 0,2 M€.

(1) Au 30 juin 2017, la valorisation des immeubles de placement en exploitation a été déterminée par des experts indépendants : les cabinets Cushman & Wakefield, COLOMER Expertises, et Jones Lang Lasalle.

2.1.4 Résultat net

Le résultat net consolidé ressort à 14,9 M€ contre 8,9 M€ pour les 6 premiers mois de l'exercice 2016, soit une progression de plus de 67 %.

2.2 BILAN CONSOLIDÉ

Principaux postes du bilan consolidé - M€	30/06/2017 (6 mois)	31/12/2016 (12 mois)	Variation
Capitaux propres part du Groupe	320,5	215,9	104,6
Capitaux propres	320,5	215,9	104,6
Dettes obligataires	65,2	63,3	1,9
Dettes bancaires	152,7	214,5	(61,8)
Titres mis en équivalence	53,8	50,6	3,2
Immeubles de placement	443,5	415,1	28,4
Stocks promotion	12,0	6,1	5,9
Disponibilités + VMP	27,8	13,4	14,4

Au 30 juin 2017, les capitaux propres part du Groupe ressortent à 320,5 M€, contre 215,9 M€ au 31 décembre 2016.

Cette évolution est due principalement aux éléments suivants :

- ⌚ L'augmentation de capital réalisée en mai 2017 pour un montant de 99,0 M€ net des frais d'émission ;
- ⌚ la distribution de dividendes votée lors de l'Assemblée Générale du 23 juin 2017 pour un montant de 9,3 M€ ;
- ⌚ le résultat de la période pour 14,9 M€.

La valeur consolidée du patrimoine détenu à 100% par le Groupe FREY ressort à 443,5 M€ au 30 juin 2017, contre 415,1 M€ au 31 décembre 2016, soit une hausse de 28,4 M€ sur 6 mois.

Cette variation s'explique principalement par l'avancement des travaux et de la commercialisation du Shopping Promenade Cœur Picardie® à Amiens (80) et par une légère compression des taux de capitalisation sur la période.

Le patrimoine économique de la foncière, intégrant le patrimoine des filiales mises en équivalence en quote-part de détention, s'élèvent à 490,8 M€ au 30 juin 2017, contre 480,6 M€ au 31 décembre 2016, soit une progression de 10,2 M€ représentant + 2,1 % sur 6 mois.

Valorisation hors droits - M€	30/06/2017	31/12/2016	Variation
Actifs en exploitation FREY	358,0	349,5	8,6
Encours valorisés à la JV FREY	47,7	31,4	16,3
Terrain valorisé à la JV FREY	17,0	17,0	0,0
Encours valorisés au coût FREY	20,8	17,3	3,5
Patrimoine à 100% - Immeubles de placement IFRS	443,5	415,1	28,4
Actifs en exploitation FRF	73,5	72,7	0,8
Actifs en exploitation Autres MEE	59,3	58,5	0,8
Patrimoine des sociétés mises en équivalence	132,8	131,2	1,6
TOTAL PATRIMOINE ECONOMIQUE	576,3	546,3	30,0
Dont patrimoine économique en exploitation	490,8	480,6	10,2

2.3 RESSOURCES FINANCIERES

2.3.1 Dette bancaire

FREY a signé le 1er juin 2017 un crédit corporate d'un montant total de 300 millions d'euros pour une durée initiale de 5 ans, avec deux options d'extension d'une année supplémentaire.

Cette ligne de crédit a permis le refinancement d'une partie de la dette existante du Groupe et participera, en complément de l'augmentation de capital réalisée en mai 2017, au financement des projets en cours de développement ou de ceux pouvant se concrétiser dans les prochains mois.

Elle permet de bénéficier de conditions financières favorables reflétant la liquidité actuelle du marché du crédit, d'améliorer la flexibilité financière de FREY et de conforter les bonnes relations du Groupe avec ses partenaires bancaires historiques.

Suite à cette opération, l'encours des dettes du Groupe au 30 juin 2017 ressort à 154,8 M€, et se décompose comme suit :

- ⇨ 47,5 M€ de contrats hypothécaires long terme
- ⇨ 22,3 M€ de dettes de crédit-bail immobilier
- ⇨ 85,0 M€ de dette corporate.

Le Groupe dispose également d'un droit de tirage résiduel de 4,0 M€ sur les financements liés aux actifs, d'un droit de tirage de 248,0 M€ sur les lignes corporates et de deux lignes de découvert supplémentaires pour un montant de 2,5 M€, permettant de couvrir d'éventuels décalages de trésorerie.

2.3.2 Dette obligataire

Au 30 juin 2017, les dettes obligataires représentent 65,2 M€, dont 2,6M€ d'intérêts courus.

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	1,02
Nombre de titres émis	1 621 691
Taux nominal (minimum)	6 %
Echéance	10 ans

Ces obligations sont cotées sur le marché réglementé d'Euronext Paris, sous le code ISIN FR0011337864.

Emission d'obligations (Euro PP)

En août 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, sous le code ISIN FR0012084119.

2.3.3 Taux d'intérêts et couvertures de taux

Au 30 juin 2017, la dette 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 85,3%, contre 52,9% au 31 décembre 2016.

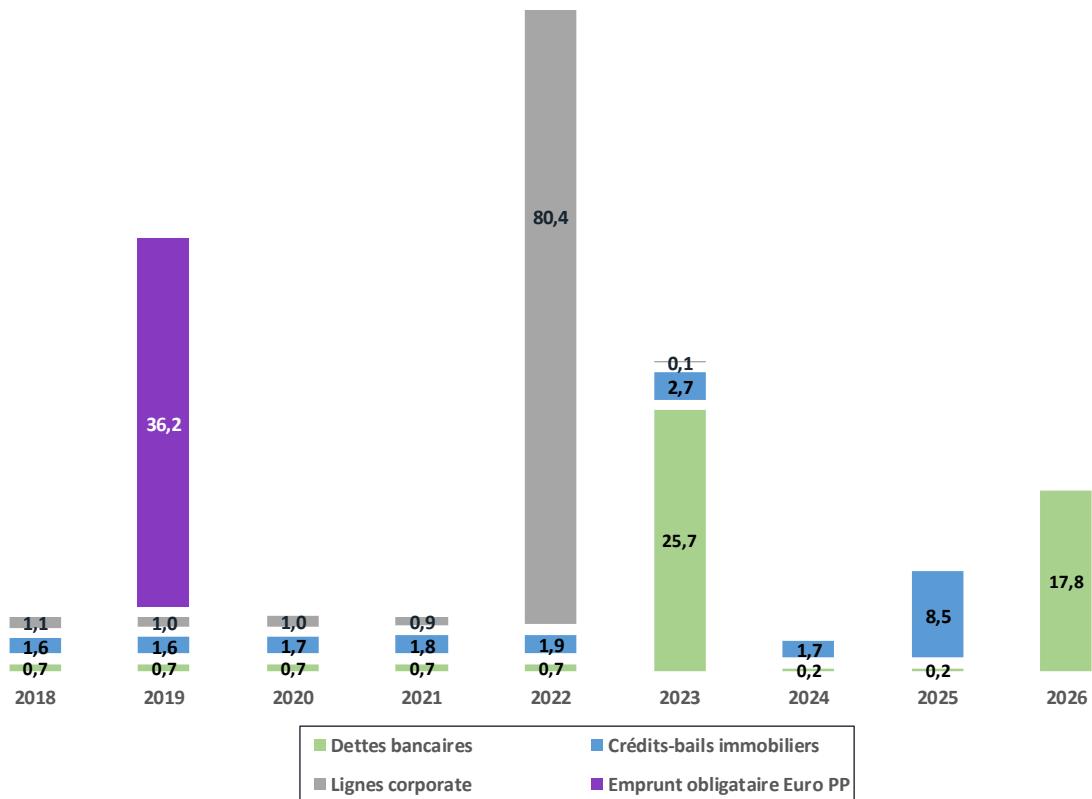
Le taux d'intérêt moyen de la dette, après prise en compte des couvertures de taux et avec un Euribor 3 mois au 30 juin 2017 à (0,331%), ressort à 2,40%, contre 2,18 % au 31 décembre 2016.

Le tableau suivant présente les impacts sur le résultat financier du Groupe d'éventuelles variations du taux Euribor 3 mois de 100 points et de 50 points de base (en plus et en moins) :

Au 30 juin 2017	-100 pts	-50 pts	E3M	+50 pts	+100 pts
Coût de l'endettement net (en M€)	(4,2)	(4,4)	(4,8)	(4,8)	(5,0)
Impacts (en M€)	0,6	0,4	-	(0,0)	(0,2)

2.3.4 Echéancier de la dette

L'échéancier ci-dessous représente l'échéancier global de remboursement de la dette du Groupe, y compris lignes corporate long terme tirées et emprunt obligataire Euro PP (hors OPIRNANE).



2.3.5 Covenants

Dans le cadre de ses contrats de financement, Le Groupe FREY est soumis 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 2017, 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 ratio DSCR mesure le rapport entre les loyers et la charge d'emprunt (remboursement du capital et paiement des intérêts).

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

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

Le ratio de Dette Sécurisée indique le pourcentage de la dette total du Groupe bénéficiant de suretés réelles.

Ratios (en M€)	LTV		DSCR		ICR
Dette concernée	27,7M€		19,9M€		47,6M€
Ratios demandés	< 60,0%		< 65,0%		> 120%
Ratios 30/06/2017	49,4%		46,2%		231% - 592%
					3,1 – 9,9

Le Groupe est également soumis à des ratios calculés sur les comptes consolidés :

Ratios Consolidés (en M€)	LTV		DSCR	ICR		Dette Sécurisée
Dette concernée	36,2M€	80,0M€	36,2M€	36,2M€	80,0M€	80,0M€
Ratios demandés	<=70,0%	<=60,0%	>= 110%	>= 1,5	>= 1,8	<=20,0%
Ratios 30/06/2017	30,7%	30,2%	146%	2,3	2,4	13,1%

L'évolution du ratio LTV net du Groupe est présentée dans le tableau ci-dessous :

en M€	30/06/2017	31/12/2016
Passifs financiers non courants	214,3	261,3
Passifs financiers courants	7,0	20,0
Retraitements OPIRNANE	(33,5)	(33,4)
Retraitements dettes non liées aux immeubles de placement (*)	3,2	(12,9)
Trésorerie	(27,8)	(13,4)
Total dette (A)	163,2	221,5
Immeubles de placement	443,5	415,1
Siège social (comptabilisé en immobilisations corporelles)	6,3	6,7
Retraitements des coûts non valorisables sur projets	(20,8)	(17,2)
Droits de mutations	16,5	15,4
Total Immeubles Droits Inclus (B)	445,5	420,0
Immeubles de placement droits inclus	140,1	138,8
Dette	(58,6)	(59,6)
Trésorerie	4,0	3,1
Actifs libres des sociétés mises en équivalence (C)	85,5	82,3
LTV net Droits Inclus [A / (B + C)]	30,7%	44,1%

(*) y compris dépôts et cautionnements reçus et traitement IFRS des frais d'émission d'emprunts

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'EPRA³.

Trois indicateurs sont présentés : l'ANR EPRA, l'ANR EPRA triple net 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 triple net 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 triple net 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 dilué, après annulation des actions auto-détenues et prise en compte de l'éventuel impact dilutif des options de souscription ou d'achat d'actions.

³ European Public Real Estate Association, "Best Practice Recommandations" publiées en décembre 2014 sur le site internet www.epra.com

Tableau de l'ANR EPRA et ANR EPRA triple net

(en M€)	30/06/2017	31/12/2016	Variation
Capitaux propres consolidés part du groupe	320,5	215,9	48%
Impact des titres donnant accès au capital	0,0	0,0	
Autres plus-values latentes	0,0	0,0	
Retraitements des instruments financiers	2,1	4,0	
Impôts différés au bilan sur les actifs non SIIC	0,1	0,1	
Retraitements appliqués aux sociétés mises en équivalence	0,6	0,7	
ANR EPRA	323,3	220,8	46%
Valeur de marché des instruments financiers	(2,1)	(4,0)	
Impôts effectifs sur plus-values latentes des actifs non SIIC	(0,1)	(0,1)	
Optimisation des droits de mutations et des charges	(0,1)	(0,0)	
Retraitements appliqués aux sociétés mises en équivalence	(0,7)	(0,1)	
ANR EPRA triple net	320,4	216,6	48%
Nombre actions dilué	12 112 500	8 606 250	
Nombre actions détenues dans le contrat de liquidité	11 479	10 772	
Nombre actions corrigé	12 101 021	8 595 478	
ANR EPRA triple net par action	26,47€	25,20€	5%

Tableau de l'ANR en valeur de continuation

(en M€)	30/06/2017	31/12/2016	Variation
ANR EPRA triple net	320,4	216,6	48%
Réintégration droits et frais de cession réels	16,1	15,4	
Réintégration impôts sur plus-values latentes	0,1	0,1	
Instruments de dilution	0,0	0,0	
Retraitements appliqués aux sociétés mises en équivalence	6,7	6,7	
ANR de continuation dilué	343,3	238,8	44%
Nombre actions corrigé	12 101 021	8 595 478	
ANR de continuation dilué par action	28,37€	27,78€	2%

3. Perspectives

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

FREY cherche également à sécuriser en amont son approvisionnement en foncier en anticipant ses besoins. Pour ce faire, elle a décidé d'intégrer désormais le métier d'aménageur dans le cadre de son activité.

Ce savoir-faire a permis à FREY de remporter le Trophée du Conseil National des Centres Commerciaux, catégorie Rénovation/Extension/Requalification d'un parc d'activités commerciales, pour la requalification de la zone commerciale de L'Aire des Moissons à Troyes (Aube).

Les prochaines opérations de requalification de grande ampleur pour Frey seront le réaménagement de deux des plus grandes zones commerciales françaises situées sur les communes de Strasbourg Vendenheim (67) et de Montpellier (34).

Le portefeuille des projets en cours de développement par le Groupe FREY représente, à ce jour, une surface totale de 380.000 m². Si la totalité de ces projets se réalise, ce pipeline représentera un investissement total de 815 M€, dont 36 M€ ont déjà été décaissés.

* * *

***COMPTES SEMESTRIELS
CONSOLIDÉS
AU 30 JUIN 2017***

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

1.1 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDÉ AU 30 JUIN 2017

En K€	Note	30.06.2017 6 mois	% CA	31.12.2016 12 mois	% CA	30.06.2016 6 mois	% CA
Chiffre d'affaires	5.1.1	12 350	100%	26 554	100%	12 361	100%
Achats consommés	5.1.3	-3 944	-32%	-9 144	-34%	-5 388	-44%
Charges de personnel	5.1.4	-1 704		-3 564		-1 686	
Autres Produits	5.1.5	3 733		64 723		854	
Autres Charges	5.1.5	-3 789		-64 820		-165	
Impôts et taxes	5.1.6	-525		-686		-352	
Dotations et reprises aux amortissements et dépréciations	5.1.7	-349		-437		-192	
Résultat opérationnel courant		5 772	47%	12 626	48%	5 432	44%
Autres Produits opérationnels	5.1.8	113		2 608		2 808	
Autres Charges opérationnelles	5.1.8	-360		-5 756		-3 854	
Ajustement des valeurs des immeubles de placement	5.2.3	9 341		32 459		7 821	
Résultat opérationnel		14 866	120%	41 937	158%	12 207	99%
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence	5.2.4	4 592		3 432		205	
Résultat opérationnel après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence		19 458	158%	45 369	171%	12 412	100%
Coût de l'endettement net	5.1.9	-4 811		-8 683		-3 818	
<i>dont Produits financiers</i>		355		506		641	
<i>dont Charges financières</i>		-5 166		-9 189		-4 459	
Ajustement des valeurs des instruments dérivés	5.1.9	421		-855		-30	
Résultat avant impôts		15 068	122%	35 831	135%	8 564	69%
Impôts sur les résultats	5.1.10	-168		-3 097		355	
Résultat net des entreprises consolidées		14 900	121%	32 734	123%	8 919	72%
Résultat net des Participations ne donnant pas le contrôle		-		-		-	
Résultat net (part du groupe)		14 900	121%	32 734	123%	8 919	72%
Résultat par action	5.1.11	1,56		3,80		1,04	
Résultat dilué par action	5.1.11	1,42		3,51		0,95	

1.2 ETAT DU RESULTAT NET GLOBAL CONSOLIDE AU 30 JUIN 2017

En K€	Note	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
		6 mois	12 mois	6 mois
Résultat net des entreprises consolidées		14 900	32 734	8 919
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres :				
Variation de juste valeur des instruments de couverture	3.13	-	-	-
Impact des impôts différés sur instruments de couverture		-	-	-
Sous total des éléments du résultat global recyclables en résultat		-	-	-
Ecarts actuariels sur les engagements retraite nets d'impôt		-	-33	-
Sous total des éléments du résultat global non recyclables en résultat		-	-33	-
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres :	1.5	-	-33	-
Résultat Net Global		14 900	32 701	8 919
Résultat Net Global – Part du groupe		14 900	32 701	8 919
Résultat Net Global – Participations ne donnant pas le contrôle		-	-	-

1.3 ETAT DE SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE AU 30 JUIN 2017

- **Actif**

En K€	Note	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
Immobilisations incorporelles	5.2.1	168	186	380
Immobilisations corporelles	5.2.2	7 115	7 219	7 333
Immeubles de placement	5.2.3	443 517	415 093	276 862
Titres mis en équivalence	5.2.4	54 399	52 206	49 633
Autres actifs non courants	5.2.5	3 084	3 301	3 176
Impôts différés actif	5.2.12	1 400	1 404	1 873
Total Actifs non courants		509 683	479 409	339 257
Stocks et en-cours	5.2.6	12 027	6 109	9 846
Clients & comptes rattachés		3 458	3 980	4 888
Autres actifs courants	5.2.8	33 141	33 414	34 472
Actifs financiers courants		131	851	-
Trésorerie et équivalents	5.2.9	27 756	13 394	16 559
Total Actifs courants		76 513	57 748	65 765
Actifs destinés à être cédés				63 800
Total de l'actif		586 196	537 157	468 822

- **Passif**

En K€	Note	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
Capital		30 281	21 516	21 516
Réserves & Primes		275 345	161 677	161 745
Résultat		14 900	32 734	8 919
Capitaux propres (part du groupe)	1.5	320 526	215 927	192 180
Participations ne donnant pas le contrôle	1.5	-1	-1	-
Total Capitaux Propres	1.5	320 525	215 926	192 180
Provisions pour risques & charges	5.2.13	1 229	2 214	2 718
Instruments financiers dérivés passifs non courants	3.13	5 708	5 611	3 979
Passifs financiers non courants	5.2.10	214 320	261 302	195 718
Impôts différés passif	5.2.12	-	4 617	-
Autres passifs non courants		3 424	-	-
Total Passifs non courants		224 681	273 744	202 415
Fournisseurs & comptes rattachés		8 988	4 264	4 150
Autres passifs courants	5.2.14	22 841	20 678	17 980
Instruments financiers dérivés passifs courants	3.13	2 138	2 525	3 331
Passifs financiers courants	5.2.15	7 023	20 020	26 730
Total Passifs courants		40 990	47 487	52 191
Passifs liés à un groupe d'actifs destinés à être cédés			-	22 036
Total du passif		586 196	537 157	468 822

1.4 TABLEAU DE FINANCEMENT PAR ANALYSE DES FLUX DE TRESORERIE

En K€	Note	30.06.2017 6 mois	31.12.2016 12 mois	30.06.2016 6 mois
<i>Flux de trésorerie liés à l'activité</i>				
Résultat net des sociétés intégrées		14 900	32 734	8 919
<i>Elimination des charges & produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité</i>				
- Amortissements & provisions		270	146	-145
- Coût de l'endettement		5 166	8 159	4 458
- Variation des impôts différés	5.1.10	168	3 097	-416
- Variation de la valeur sur les immeubles de placement	5.2.3	-9 341	-32 459	-7 821
- Variation de la valeur des instruments financiers	5.1.9	-421	855	30
- Plus et moins-values de cession		166	3 834	1 326
- Quote-part de résultat des mises en équivalence	5.2.4	-4 592	-3 432	-205
- Autres produits et charges sans incidence sur la trésorerie		-	-	-
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées		6 316	12 934	6 146
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence		1 175	199	199
Impôts payés		-104	-1 730	-
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	5.3.2	-1 014	-1 163	-6 511
Flux net de trésorerie générés par l'activité (1)		6 373	10 240	-166
<i>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</i>				
Acquisition d'immobilisations	5.2.1-3	-20 931	-71 651	-15 474
Variations des prêts, avances et autres actifs financiers		9	-525	-125
Cession d'immobilisations	5.2.1-3	3 434	62 829	49
Variations des autres placements		851	-851	131
Incidence des variations de périmètre	2.2	-	-34 130	-8 113
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (2)		-16 637	-44 328	-23 532
<i>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</i>				
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		-9 318	-6 015	-6 024
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées		-	-	-
Augmentation, réduction de capital	2.1.2	98 967	-	-
Sommes versées lors d'un changement dans les participations sans perte de contrôle		-	-	-
Coût de l'endettement		-4 281	-8 621	-1 804
Emission d'emprunts	5.2.10-15	106 733	105 245	17 525
Remboursement d'emprunts	5.2.10-15	-167 519	-69 277	-6 116
Variations des autres financements		68	-5 387	79
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (3)		24 650	15 945	3 660
Variation des flux de trésorerie (1+2+3)		14 386	-18 143	-20 038
Trésorerie d'ouverture	5.3.1	12 180	30 323	30 323
Trésorerie de clôture	5.3.1	26 566	12 180	10 285
Variation de trésorerie		14 386	-18 143	-20 038

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 2015	21 516	51 006	-427	116 907	189 002	-	189 002
Résultat de la période				32 734	32 734	-	32 734
Distributions de dividendes		-4 458		-1 566	-6 024	-	-6 024
Variation de périmètre				31	31	-	31
Autres			222	-39	183	-	183
Total au 31 décembre 2016	21 516	46 548	-205	148 067	215 926	-	215 926
Résultat de la période				14 900	14 900	-	14 900
Distributions de dividendes		-9 318			-9 318	-	-9 318
Augmentation de capital	8 765	90 201			98 966	-	98 966
Autres			51		51	-	51
Total au 30 juin 2017	30 281	127 431	-154	162 967	320 525	-	320 525

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 2017 a décidé, sur proposition du Conseil d'Administration, de procéder à la distribution d'un dividende de 0,77 € par action aux 12 112 500 actions existantes, soit un dividende d'un montant total de 9,3 M€.

2.1.2 Augmentation de capital

Le 12 mai 2017, Frey a procédé à une augmentation de capital pour un montant brut de 99,9 M€ par émission de 3 506 250 actions nouvelles. Le capital social a ainsi été porté à 30,3 M€.

2.1.3 Signature d'une ligne corporate de 300,0 M€

FREY a signé le 1er juin 2017 un crédit corporate d'un montant total de 300 millions d'euros pour une durée initiale de 5 ans, avec deux options d'extension d'une année supplémentaire.

Cette ligne de crédit a permis le refinancement d'une partie de la dette existante du Groupe et participera, en complément de l'augmentation de capital réalisée en mai 2017, au financement des projets en cours de développement ou de ceux pouvant se concrétiser dans les prochains mois.

Elle permet de bénéficier de conditions financières favorables reflétant la liquidité actuelle du marché du crédit, d'améliorer la flexibilité financière de FREY et de conforter les bonnes relations du Groupe avec ses partenaires bancaires historiques.

2.1.4 Contrat de liquidité, programme de rachat d'actions

L'assemblée générale du 23 juin 2017 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 50 € par action et prix minimum de vente à 10 € par action,
- Fonds destinés à la réalisation de ce programme plafonnés à 1 M€,
- 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 2017, une entité a été créée :

- En date du 24 février 2017, la S.A.S. Ecoparc Aménagement, dont l'objet est de réaliser ou faire réaliser toutes études préalables aux opérations ou actions d'aménagement ou d'équipements collectifs ; procéder ou faire procéder à l'acquisition d'immeubles bâties ou non bâties en vue de leur revente en l'état, après démolition, ou après aménagements ; procéder ou faire procéder à la cession d'immeubles, bâties ou non bâties, à des fins d'aménagement ou d'équipements collectifs ; réaliser ou faire réaliser les aménagements et équipements collectifs au titre des opérations d'aménagement ; procéder ou faire procéder à l'exploitation, la gestion et l'entretien des terrains, bâtiments, ouvrages et équipements pendant la phase de réalisation et préalablement à la remise à leur destinataire définitif ; procéder ou faire procéder à la construction et l'aménagement d'immeubles à usage commercial, industriel, artisanal ou de services ; vendre en totalité ou par fractions, avant ou après achèvement, des constructions ainsi édifiées ; procéder ou faire procéder à la location des lots en stock en l'attente de leur vente ; souscrire à tous prêts et cautionnements nécessaires ; et plus généralement toutes études et opérations quelconques se rattachant à cet objet. Cette société, détenue à 100 % par la société Frey Aménagement et Promotion, est consolidée par intégration globale.

2.3 PROJETS ET DEVELOPPEMENT

Au 30 juin 2017, les travaux de trois projets sont en cours, pour les livraisons prévues courant 2017 :

- ✓ Le Shopping Promenade Cœur Picardie® à Amiens (80), pour une surface de 40.500 m² dont 38.200 m² seront conservés en patrimoine ;
- ✓ Un actif de 10.500 m² situé à Saint Quentin (02), destiné à être conservé en patrimoine ;
- ✓ Un pôle restauration de 1.300 m² sur le site de Green7 à Salaise sur Sanne (38), dont 950 m² seront conservés en patrimoine.

Au cours du second semestre 2017, les travaux de quatre projets devraient débuter, représentant une surface d'environ 80.000 m². Ces projets sont destinés essentiellement à être conservés en patrimoine, avec des livraisons prévues en 2018 et 2019.

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. Shopping Promenade®, son nouveau concept est la réponse aux profondes mutations qui bousculent les codes du monde du commerce. Shopping Promenade® offre une balade commerciale à ciel ouvert dans un lieu qui respecte les hommes et leur environnement, une offre plurielle au cœur d'une destination incontournable : une expérience augmentée.

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 2017.

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 2017 sont identiques à ceux utilisés dans la présentation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2016.

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 2017, n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

L'entrée en vigueur au 1er janvier 2018 de la norme IFRS 15 pourrait modifier le pourcentage d'avancement des travaux actuellement reconnu pour les ventes en VEFA (Vente en l'Etat Futur d'Achèvement), chaque projet en cours au 31 décembre 2017 fera donc l'objet d'une analyse conformément aux cinq étapes prévues par IFRS 15 notamment sur la mesure de l'avancement.

3.2 BASE D'EVALUATION, 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 révise 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 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.

3.4 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.

3.5 CONVERSION DES COMPTES EXPRIMÉS EN DEVISES

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

3.6 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.

3.7 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 patrimoniale et ne sont pas considérées comme immeubles de placement.

3.8 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.

Le patrimoine immobilier du Groupe Frey hors siège social 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.

3.9 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.

3.10 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 les 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.

3.11 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.

3.12 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.

Aucun actif n'est concerné dans les comptes au 30 juin 2017 (cf. 5.2.3 Immeubles de placement).

3.13 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 2017, les instruments financiers détenus représentent une valeur de -2,0 M€ (hors intérêts courus) contre -2,5 M€ au 31 décembre 2016.

L'impact de la variation de juste valeur a été comptabilisé en résultat à hauteur de 0,5 M€ hors impôt différé.

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	1,02
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 -0,1 M€ sur le résultat de la période. Le dérivé est valorisé à -5,7 M€ au 30 juin 2017, contre -5,6 M€ au 31 décembre 2016.

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	30.06.2017	31.12.2016
ACTIF			
Immobilisations corporelles	C	7 115	7 219
Immeubles de placement	B	443 517	415 093
Autres actifs non courants	D	3 084	3 301
Stocks et en-cours	D	12 027	6 109
Clients & comptes rattachés	D	3 458	3 980
Autres actifs courants	D	33 141	33 414
Actifs financiers courants	E	131	851
Trésorerie et équivalents	B	27 756	13 394
Actifs destinés à être cédés	A	-	-
PASSIF			
Instruments financiers dérivés non courants (taux)	E	-	-
Instruments financiers dérivés non courants (emprunts)	B	5 708	5 611
Passifs financiers non courants	C	214 320	261 302
Impôts différés passif	D	-	4 617
Fournisseurs & comptes rattachés	D	8 988	4 264
Autres passifs courants	D	22 841	20 678
Instruments financiers dérivés courants (taux)	E	2 138	2 525
Passifs financiers courants	C	7 023	20 020
Passifs liés à un groupe d'actifs destinés à être cédés	C	-	-

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	30.06.2017	31.12.2016
Immeubles de placement	Niveau 3	443 517	415 093
Valeurs mobilières de placement	Niveau 1	62	62
Total		443 579	415 155

Passifs financiers évalués à la juste valeur (en K€)	Classement	30.06.2017	31.12.2016
Dérivés passifs non courants (instruments de couverture)	Niveau 2	-	-
Dérivés des emprunts convertibles (OPIRNANE)	Niveau 2	5 708	5 611
Dérivés passifs courants (instruments de trading)	Niveau 2	2 138	2 525
Total		7 846	8 136

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 2017, la dette financière du groupe auprès des établissements de crédit s'élève à 151,5 M€ contre une dette financière de 204,2 M€ au 31 décembre 2016 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 », réduisant ainsi l'exposition au risque de taux. Le pourcentage de la dette financière non soumis à variation de taux est de 85,3 % au 30 juin 2017, contre 52,9% au 31 décembre 2016.

Le tableau suivant présente les impacts sur le résultat financier du Groupe d'éventuelles variations du taux Euribor 3 mois de 100 points et de 50 points de base (en plus et en moins) :

Au 30 juin 2017	-100 pts	-50 pts	E3M	+50 pts	+100 pts
Coût de l'endettement net	-4 231	-4 438	-4 811	-4 848	-5 041
Impacts	580	373	-	-37	-230

Montant en 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 5,93 %, contre 6,08 % sur l'exercice clos au 31 décembre 2016, 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 2017	-100 pts	-50 pts	5,93 %	+50 pts	+100 pts
Valorisation des immeubles de placement	563 248	510 246	443 517	429 745	398 425
Ecart de valorisation	119 731	66 729	-	-13 772	-45 092

Taux de capitalisation au 31 décembre 2016	-100 pts	-50 pts	6,08 %	+50 pts	+100 pts
Valorisation des immeubles de placement	505 649	461 426	415 093	393 518	366 854
Ecart de valorisation	90 556	46 333	-	-21 575	-48 239

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 2017, l'ensemble des covenants des actes de prêts signés par le Groupe Frey est respecté.

Les ratios sont les suivants :

LTV		
Dette concernée	27,7 M€	19,9 M€
Ratios demandés	< 60,0%	< 65,0%
Ratios 30.06.2017	49,4%	46,2%

DSCR	
Dette concernée	47,6 M€
Ratios demandés	> 120 %
Ratios 30.06.2017	231% - 592%

ICR	
Dette concernée	47,6 M€
Ratios demandés	> 2,0
Ratios 30.06.2017	3,1 – 9,9

RATIOS CONSOLIDÉS	LTV		DSCR	ICR		Dette sécurisée
Dette concernée	36,2 M€	80,0 M€	36,2 M€	36,2 M€	80,0 M€	80,0 M€
Ratios demandés	<= 70,0%	<= 60,0%	>= 110%	>= 1,5	>= 1,8	<= 20,0%
Ratios 30.06.2017	30,7%	30,2%	146%	2,3	2,4	13,1%

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.

3.14 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.

3.15 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.

3.16 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.

3.17 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 FRP III, La Plaine, Les Sablons 1, 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.

Frey Aménagement et Promotion a opté pour une intégration fiscale à compter du 1^{er} janvier 2017 intégrant ses filiales ZCN Aménagement, EPC, F.Events et Ecoparc Aménagement.

3.18 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 2017, Frey détient 11 110 actions dans le cadre du contrat de liquidité, soit une contre-valeur de 0,3 M€ sur la base du dernier cours de bourse.

3.19 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, réglementaire 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.

3.20 COUTS 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 0,1 M€ au 30 juin 2017, contre 0,5 M€ au 31 décembre 2016. Aucun frais n'a été capitalisé concernant les coentreprises au 30 juin 2017, comme au 31 décembre 2016.

3.21 ENGAGEMENT ENVERS LE PERSONNEL

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

Les salariés du Groupe bénéficient d'avantages à court terme (congés payés, congés maladie), 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 1,36 %.

3.22 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.

3.23 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.

Sur le premier semestre 2017, huit contrats de location-financement immobiliers ont été retraités dans les comptes consolidés, dont cinq sur les coentreprises.

3.24 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 liés aux abandons de projets,
- les sommes ponctuelles individuellement significatives non directement liées à l'activité.

3.25 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.

3.26 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 ou achetés depuis plus d'un an) et les actifs non stabilisés (livrés ou achetés 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 coût 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 en promotion ou chaque immeuble de placement est représentatif d'une U.G.T., chaque U.G.T. pouvant être affectée à un ou plusieurs segments opérationnels selon sa destination économique.

Informations au 30 juin 2017

En K€ - au 30 juin 2017	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Loyers actifs stabilisés	6 501			6 501
Charges non récupérables actifs stabilisés	-59			-59
Loyers nets actifs stabilisés	6 442			6 442
Loyers actifs non stabilisés	3 591			3 591
Charges non récupérables actifs non stabilisés	-785			-785
Loyers nets actifs non stabilisés	2 806			2 806
Chiffre des ventes		988		988
Coût d'achat des marchandises vendues		-825		-825
Marge de promotion		163		163
Autres chiffres d'affaires			1 270	1 270
Marge d'activité				10 681
Services extérieurs				-2 275
Charges de personnel				-1 704
Autres Produits et Charges				-56
Impôts et taxes				-525
Dotations et Reprises sur amortissements et provisions				-349
Résultat opérationnel courant				5 772
Autres Produits et Charges opérationnels				-247
Ajustement des valeurs des immeubles de placement				9 341
Résultat opérationnel				14 866
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence				4 592
Résultat opérationnel après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence				19 458
Coût de l'endettement net				-4 811
Ajustement des valeurs des actifs financiers				421
Résultat avant impôts				15 068
Impôts sur les résultats				-168
Résultat net des entreprises consolidées				14 900
Intérêts des minoritaires				-
Résultat net (part du groupe)				14 900

Les revenus locatifs du groupe ont augmenté de 1,9 M€ entre juin 2016 et juin 2017, la cession des actifs de Parla Natura en Espagne et Seclin (59), respectivement en juillet et septembre 2016, étant largement compensée par l'impact de la livraison de Times Square à Reims Cormontreuil (51) et Cap Emeraude à Dinard (27) et par les deux acquisitions réalisées en fin d'année 2016.

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

- Actif

En K€ - au 30 juin 2017	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Immeubles de placement	443 517	-	-	443 517
Titres mis en équivalence	54 351	48	-	54 399
Stocks et en-cours	-	12 027	-	12 027

- Passif

En K€ - au 30 juin 2017	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Titres mis en équivalence	496	120	-	616
Passifs financiers non courants	212 002	23	2 295	214 320
Passifs financiers courants	6 741	27	255	7 023

Informations au 31 décembre 2016

En K€ - au 31 décembre 2016	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Loyers actifs stabilisés	15 132			15 132
Charges non récupérables actifs stabilisés	-906			-906
Loyers nets actifs stabilisés	14 226			14 226
Loyers actifs non stabilisés	-1 906			1 906
Charges non récupérables actifs non stabilisés	-212			-212
Loyers nets actifs non stabilisés	1 694			1 694
Chiffre des ventes		6 354		6 354
Coût d'achat des marchandises vendues		-6 069		-6 069
Marge de promotion		285		285
Autres chiffres d'affaires			3 162	3 162
Marge d'activité				19 367
Services extérieurs				-1 957
Charges de personnel				-3 564
Autres Produits et Charges				-97
Impôts et taxes				-686
Dotations et Reprises sur amortissements et provisions				-437
Résultat opérationnel courant				12 626
Autres Produits et Charges opérationnels				-3 148
Ajustement des valeurs des immeubles de placement				32 459
Résultat opérationnel				41 937
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence				3 432
Résultat opérationnel après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence				45 369
Coût de l'endettement net				-8 683
Ajustement des valeurs des actifs financiers				-855
Résultat avant impôts				35 831
Impôts sur les résultats				-3 097
Résultat net des entreprises consolidées				32 734
Intérêts des minoritaires				-
Résultat net (part du groupe)				32 734

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

- Actif

En K€ - au 31 décembre 2016	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Immeubles de placement	415 093	-	-	415 093
Titres mis en équivalence	52 194	12	-	52 206
Stocks et en-cours	-	6 109	-	6 109

- Passif

En K€ - au 31 décembre 2016	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Titres mis en équivalence	1 513	115	-	1 628
Passifs financiers non courants	258 879	-	2 423	261 302
Passifs financiers courants	19 686	69	265	20 020

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 des ventes		2 114		2 114
Coût d'achat des marchandises vendues		-2 461		-2 461
Marge de promotion		-347		-347
Autres chiffres d'affaires			1 999	1 999
Total loyers et marges				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

3.27 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 2017. 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	30/06/2017		31/12/2016	
		% 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%	24.16%	24.16%
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	30/06/2017		31/12/2016	
		% 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 N° SIRET 513 302 703 00022 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	ME - CE	24.16%	24.16%	24.16%	24.16%
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%	24.16%	24.16%
Frey Durango Espagne	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Sociétés du périmètre de consolidation	Méthode de consolidation	30/06/2017		31/12/2016	
		% 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%	24.16%	24.16%
SCI FRF 2 Torcy N° SIRET 539 682 930 00018 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	ME - CE	24.16%	24.16%	24.16%	24.16%
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%	24.16%	24.16%
SCI FRF 2 Le Pontet N° SIRET 751 194 861 00017 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	ME - CE	24.16%	24.16%	24.16%	24.16%
SCI FRF 2 Brest Saint-Dié N° SIRET 539 681 270 00010 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	ME - CE	24.16%	24.16%	24.16%	24.16%
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%	24.16%	24.16%
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%	24.16%	24.16%
SCI Zone A N° SIRET 488 512 286 00029 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	ME - CE	24.16%	24.16%	24.16%	24.16%
SC FRF 2 Khépri 1 N° SIRET 800 283 236 00019 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	ME - CE	24.16%	24.16%	24.16%	24.16%
SC FRF 2 Chantepie N° SIRET 800 283 285 00016 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	ME - CE	24.16%	24.16%	24.16%	24.16%
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	30/06/2017		31/12/2016	
		% 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%	24.16%	24.16%
Frey Retail Villebon N° SIRET 817 676 240 00010 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	ME - CE	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
SCI Les Sablons 1 N° SIRET 819 843 368 00013 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SCI Tervilloise d'Investissement N° SIRET 818 725 392 00018 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	ME - CE	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%
SNC Retail Prodev N° SIRET 820 821 908 00010 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SCI Bonneuil Retail Park N° SIRET 821 629 607 00010 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	ME - CE	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%
SAS FRP III N° SIRET 518 311 337 00027 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SCI La Plaine N° SIRET 823 261 185 00016 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SASU Ecoparc Aménagement N° SIRET 828 134 262 00017 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100.00%	100.00%	-	-

IG : Intégration Globale

ME - CE : Mise en Equivalence des coentreprises

5. Notes sur les comptes consolidés au 30 juin 2017

5.1 NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

5.1.1 Chiffre d'affaires

Ventilation du chiffre d'affaires par zone géographique en K€	30.06.2017 6 mois	31.12.2016 12 mois	30.06.2016 6 mois
France	12 281	25 600	11 662
Espagne	69	954	699
Total	12 350	26 554	12 361

La baisse du chiffre d'affaires en Espagne est due à la cession des deux actifs détenus par le Groupe : Parla Natura en juillet 2016 et Durango en avril 2017.

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 2017, deux contrats de Vente en l'Etat Futur d'Achèvement portant sur une cellule du Shopping Promenade Cœur Picardie® à Amiens (80) et sur une cellule du pôle restauration de Green 7 ® à Salaise sur Sanne (38), étaient évalués 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€	30.06.2017 6 mois	31.12.2016 12 mois	30.06.2016 6 mois
Achats de Matières Premières et Marchandises	825	6 069	2 461
Charges non récupérables sur actifs	844	1 118	415
Services extérieurs	2 275	1 957	2 512
Achats consommés	3 944	9 144	5 388

5.1.4 Charges de personnel

En K€	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
	6 mois	12 mois	6 mois
Salaires & traitements	1 228	2 604	1 163
Charges sociales	476	960	523
Total	1 704	3 564	1 686

Effectif – répartition par catégorie Effectif fin de période (*)	30.06.2017	31.12.2016	Variation
	6 mois	12 mois	
Employés	22	24	-2
Cadres	55	50	5
Total	77	74	3

(*) Intègre CDI, CDD et contrats de professionnalisation

5.1.5 Autres Produits et Charges

En K€	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
	6 mois	12 mois	6 mois
Produits de Cession des Eléments d'Actifs (1)	3 434	62 787	8
Droits d'entrée et indemnités reçues	239	853	538
Autres produits sur projets	52	992	163
Produits divers de gestion courante	8	91	145
Valeur Comptable des Eléments d'Actifs Cédés (1)	-3 600	-64 409	-86
Charges irrécouvrables	-4	-148	-
Jetons de présence	-67	-72	-
Charges diverses de gestion courante	-118	-191	-79
Autres produits et charges	-56	-97	689

(1) En 2017, un immeuble de placement a été cédés pour 3,4 M€ net de frais. En 2016, deux immeubles de placement ont été cédés pour 62,8 M€ net de frais.

5.1.6 Impôts et taxes

En K€	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
	6 mois	12 mois	6 mois
Impôts et taxes sur rémunérations	71	251	110
Autres impôts et taxes : C.E.T., taxes foncières, régie,...	454	435	242
Total	525	686	352

5.1.7 Dotations et reprises aux amortissements et dépréciations

En K€	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
	6 mois	12 mois	6 mois
Immobilisations	-243	-431	-271
Stocks	-	75	75
Clients	-106	-207	4
Provisions pour risques et charges	-	126	-
Total	-349	-437	-192

5.1.8 Autres Produits et autres Charges opérationnels

En K€	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
	6 mois	12 mois	6 mois
Charges sur projet	-127	-417	-127
Impacts liés aux variations de périmètre (*)	-	-2 758	-1 070
Autres produits et charges opérationnels	-120	27	151
Total	-247	-3 148	-1 046

(*) Les variations de périmètre sont la conséquence des opérations de capital sur FRF02 pour -1,1 M€ et de l'acquisition des titres de la société FRPIII pour -1,7 M€.

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

En K€	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
	6 mois	12 mois	6 mois
Charges d'intérêts	-3 704	-6 913	-3 843
Charges et produits liés aux instruments financiers	-670	-1 251	-616
Autres charges financières	-792	-1 025	-
Autres produits financiers	355	506	641
Coût de l'endettement net	-4 811	-8 683	-3 818
Ajustement des valeurs des instruments financiers (cf.3.13)	421	-855	-30
Dérivés de taux	518	631	-175
Dérivés des emprunts convertibles	-97	-1 486	145
Total	-4 390	-9 538	-3 848

5.1.10 Impôts sur les résultats

En K€	30.06.2017 6 mois	31.12.2016 12 mois	30.06.2016 6 mois
Résultat avant impôt de l'ensemble consolidé	15 068	35 831	8 564
- Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence	-4 592	-3 432	-205
- Reclassement impactant l'impôt	-62	-236	-86
Résultat avant impôt et quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence	10 414	32 163	8 273
Taux théorique de l'impôt	33,33%	33,33%	33,33%
Montant théorique de l'impôt	3 471	10 721	2 758
Effet sur l'impôt théorique de :			
Incidence du secteur non taxable	-4 187	-9 181	-5 228
Exit tax actualisée	145	- 1 801	-
Différences permanentes	228	1 397	1 274
Déficits non activés	629	887	541
Variations de périmètre	-	-	-
Différence de taux d'impôt différé sur l'exercice	-47	448	12
Autres	323	390	202
Taux effectif de l'impôt	0,50%	-8,90 %	5,33 %
Montant effectif de l'impôt	106	2 861	-441
+ Reclassement impactant l'impôt	62	236	86
Montant effectif de l'impôt	168	3 097	-355
En K€	30.06.2017 6 mois	31.12.2016 12 mois	30.06.2016 6 mois
Impôt exigible	4 782	703	61
Impôt différé	-4 614	2 394	-416
Total	168	3 097	-355

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

5.1.11 Résultat par action

En K€	30.06.2017 6 mois	31.12.2016 12 mois	30.06.2016 6 mois
Résultat net part du Groupe (en milliers d'euros)	14 900	32 734	8 919
Effet dilutif potentiel des OPIRNANE	990	3 287	845
Résultat net dilué part du Groupe (en milliers d'euros)	15 890	36 021	9 764
Nombre d'actions ordinaires en circulation en fin d'exercice	12 112 500	8 606 250	8 606 250
Nombre moyen d'actions pris en compte avant effet dilutif	9 560 729	8 606 250	8 606 250
Effet dilutif potentiel des OPIRNANE	1 654 125	1 654 125	1 654 125
Nombre moyen d'actions pris en compte après effet dilutif	11 214 854	10 260 375	10 260 375
Résultat net non dilué par action	1,56 €	3,80 €	1,04 €
Résultat net dilué par action	1,42 €	3,51 €	0,95 €

Il n'y a ni droits, ni priviléges, 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 2017

Valeurs brutes en K€	31.12.2016	Augmentation	Diminution	Reclassement	30.06.2017
Autres incorporels	759	16	-	-	775
Immobilisations incorporelles en cours	-	-	-	-	-
Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-
Amortissements	-573	-34	-	-	-607
Total	186	-18	-	-	168

5.2.2 Immobilisations corporelles

Tableau de variation au 30 juin 2017

Valeurs brutes en K€	31.12.2016	Augmentation	Diminution	Autres variations	30.06.2017
Terrains	585	-	-	-	585
Constructions	5 614	79	-	-79	5 614
Autres immobilisations corporelles	2 804	21	-	-	2 825
Immobilisations en cours	79	84	-	-	163
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	-	-	-	-	-
Amortissements	-1 863	-209	-	-	-2 072
Total	7 219	-25	-	-79	7 115
Dont immobilisations nettes acquises par contrat de location-financement	4 229	-74	-	-	4 155

5.2.3 Immeubles de placement

Valeurs en K€	Actifs en exploitation	Actifs en cours (y compris terrains nus)	Total immeubles de placement
31.12.2016	349 508	65 585	415 093
Reclassements			
<i>Stocks</i>			
<i>Abandon de projets</i>			
<i>Immobilisations corporelles</i>			
Acquisitions / Travaux	6 621	16 062	22 683
Cessions (*)	-3 600	-	-3 600
Entrée de périmètre	-	-	-
Reclassement	-168	168	-
Création de valeur	-	210	210
Livraison d'actifs	-	-	-
Variation de juste valeur	5 652	3 479	9 131
30.06.2017	358 013	85 504	443 517

(*) 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 3.8 « 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 3.13 « Gestion des risques financiers ».

Au 30 juin 2017, la valeur des immeubles de placement acquis au travers de contrats de location-financement s'élève à 45,3 M€, contre 48,0 M€ au 31 décembre 2016.

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

La valeur des immeubles de placement en cours évalués au coût s'élève à 20,8 M€ au 30 juin 2017 contre 17,2 M€ au 31 décembre 2016.

Réconciliation de la variation de juste valeur au compte de résultat :

En K€	Variation de la juste valeur	
	30.06.2017	31.12.2016
Montant au compte de résultat	9 341	32 459
Création de valeur	210	22 275
Variation de juste valeur	9 131	10 184
Variation totale au compte de résultat	9 341	32 459

5.2.4 Titres mis en équivalence

Tableau de variation au 30 juin 2017

Valeurs brutes en K€	31.12.2016	Résultat	Affectation du résultat	Augmentation de capital	Variations de périmètre	30.06.2017
Groupe FRF mis en équivalence	29 861	1 498	-976	-	-	30 383
Autres sociétés mises en équivalence	22 345	2 124	-453	-	-	24 016
Sous-total actif	52 206	3 622	-1 429	-	-	54 399
Groupe FRF mis en équivalence	1 513	-975	-42	-	-	496
Autres sociétés mises en équivalence	115	5	-	-	-	120
Sous-total passif	1 628	-970	-42	-	-	616
Total	50 578	4 592	- 1 387	-	-	53 783

Tableau de variation au 31 décembre 2016

Valeurs brutes en K€	31.12.2015	Résultat	Affectation du résultat	Augmentation de capital	Variations de périmètre	31.12.2016
Groupe FRF mis en équivalence	19 196	3 229	-171	12 575	-4 968	29 861
Autres sociétés mises en équivalence	18 593	1 706	75	1 856	115	22 345
Sous-total actif	37 789	4 935	-96	14 431	-4 853	52 206
Groupe FRF mis en équivalence	-	1 503	3	-	7	1 513
Autres sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	115	115
Sous-total passif	-	1 503	3	-	122	1 628
Total	37 789	3 432	-99	14 431	-4 975	50 578

Coentreprises

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

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

- Groupe FRF

Bilan simplifié en K€	30.06.2017	31.12.2016
Immeubles de placement	302 355	299 315
Autres actifs non courants	25	25
Actifs courants	12 384	12 929
Total actif	314 764	312 269
Capitaux propres retraités	122 145	115 876
Passifs financiers	132 313	133 485
Autres passifs non courants	-	-
Passifs courants	60 306	62 908
Total passif	314 764	312 269

Compte de résultat simplifié en K€	30.06.2017	31.12.2016
Chiffre d'affaires	9 711	18 306
Ajustement des valeurs des immeubles de placement (*)	2 877	-4 005
Résultat net	10 135	6 745

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

- Autres sociétés mises en équivalence

Bilan simplifié en K€	30.06.2017	31.12.2016
Immeubles de placement	272 432	268 148
Autres actifs non courants	91	-
Actifs courants	8 047	10 180
Total actif	280 570	278 328
Capitaux propres retraités	84 963	79 157
Passifs financiers	122 611	124 055
Autres passifs non courants	-	-
Passifs courants	72 996	75 116
Total passif	280 570	278 328

Compte de résultat simplifié en K€	30.06.2017	31.12.2016
Chiffre d'affaires	7 095	13 657
Ajustement des valeurs des immeubles de placement (*)	2 544	-4 394
Résultat net	7 217	3 090

(*) 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 2017

Valeurs brutes en K€	31.12.2016	Augmentation	Diminution	Autres variations	30.06.2017
Dépôts et cautionnements	3 214	299	-229	-292	2 992
Autres immobilisations financières	87	5	-	-	92
Provisions financières	-	-	-	-	-
Total	3 301	304	-229	-292	3 084

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€	30.06.2017	31.12.2016
En-cours de production	13 129	7 211
Marchandises	-	-
Provisions	-1 102	-1 102
Total	12 027	6 109

5.2.7 Variation des stocks nets de promotion immobilière

En K€	Ouverture	Acquisitions	Cessions	Reclassement	Autres	Clôture
Exercice 2016	7 916	4 911	-5 449	-248	-1 021	6 109
Exercice 2017 (6 mois)	6 109	7 019	-28	-	-1 073	12 027

Les reclassements concernent les transferts entre le poste « immeubles de placement » et le poste « stocks ».

La colonne « Autres » correspond au retraitement des marges à l'avancement.

5.2.8 Autres actifs courants

En K€	30.06.2017	31.12.2016
Prêts, cautionnements & autres créances à moins d'un an	726	578
Avances et acomptes versés sur commandes	801	570
Comptes courants d'associés	22 113	22 197
Créances fiscales	8 416	8 780
Autres créances	782	1 124
Charges constatées d'avance	303	165
Total	33 141	33 414

5.2.9 Trésorerie et équivalents

En K€	30.06.2017	31.12.2016
Valeurs mobilières de placement	62	62
Disponibilités	27 694	13 332
Total	27 756	13 394

5.2.10 Passifs financiers non courants

Tableau de variation au 30 juin 2017

Evolution en K€	31.12.2016	Entrée de périmètre	Augmentation	Diminution	Reclassement (*)	30.06.2017
Emprunts obligataires	62 480	-	-	181	363	63 024
Emprunts bancaires	172 910	-	81 453	-125 348	-886	128 129
Dettes de location-financement	23 561	-	-	-2 031	-773	20 757
Dépôts et cautionnements reçus	2 351	-	351	-28	-264	2 410
Total	261 302	-	81 804	-127 226	-1 560	214 320

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

Ventilation par échéances en K€	De 1 à 5 ans	+ 5 ans	Total
Emprunt obligataire	35 196	27 828	63 024
Emprunts bancaires	83 813	44 316	128 129
Dettes de location-financement	6 851	13 906	20 757
Dépôts et cautionnements reçus	2 110	300	2 410
Total	127 970	86 350	214 320

- 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€	30.06.2017	31.12.2016
Taux fixe	4 950	2 000
Taux variable	149 852	202 247
Total	154 802	204 247

- Droit de tirage non utilisé

Au 30 juin 2017, le Groupe bénéficiait d'un droit de tirage non utilisé d'un montant de 4,0 M€ sur les dettes signées avec les établissements bancaires et 248,0 M€ sur les lignes corporate.

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

Après prise en compte des couvertures, le taux moyen de la dette du Groupe sur la base des conditions de marché au 30 juin 2017 (marge incluse), est de 2,40 % contre 2,18 % au 31 décembre 2016.

- 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	15 107	107 725	75 237	198 069

Le pourcentage de la dette financière non soumis à variation de taux est de 85,3 % au 30 juin 2017, contre 52,9% au 31 décembre 2016.

5.2.11 Engagements envers le personnel

En K€	30.06.2017		31.12.2016	
	Début de période			
Dotations		455		847
Reprises		-		45
Ecart actuariels		-		-477
Fin de période		455		455

5.2.12 Impôts différés

En K€	30.06.2017		31.12.2016	
	ID Actif	ID Passif	ID Actif	ID Passif
I.F.R.S. – Immeubles de placement	-86	-	-86	6 418
PIDR	81	-	81	-
Activation de reports déficitaires	1 400	-	1 400	-1 801
Autres	5	-	9	-
Total	1 400		1 404	4 617

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

En K€	Variation des impôts différés	
	30.06.2017	31.12.2016
Variation au Bilan	4 614	-4 669
Montant au compte de résultat	4 614	-2 394
Impact des instruments financiers de couverture	-	-2 283
Impact des engagements de retraite	-	8
Variation totale de la période	4 614	-4 669

5.2.13 Provisions pour risques & charges

En K€	31.12.2016	Augmentation	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres	30.06.2017
					Variations	
Provisions pour litiges	-	-	-	-	-	-
Autres provisions pour risques	131	27	-	-	-	158
Provisions pour retraites (cf. 3.22)	455	-	-	-	-	455
Titres mis en équivalence (*)	1 628	5	-	-	-1 017	616
Total	2 214	32	-	-	-1 017	1 229

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

5.2.14 Autres passifs courants

En K€	30.06.2017	31.12.2016
Dettes sur acquisitions d'actifs	14 627	12 754
Clients – Avances & acomptes reçus	676	26
Dettes sociales	1 051	2 205
Dettes fiscales	4 180	3 007
Autres dettes	1 197	1 465
Produits constatés d'avance	1 110	1 221
Total	22 841	20 678

5.2.15 Passifs financiers courants

Evolution en K€	31.12.2016	Entrée de périmètre	Augmentation	Diminution	Reclassement et autres variations	30.06.2017
Emprunt obligataire	869	-	2 558	-869	-363	2 195
Emprunts bancaires à moins d'un an	6 302	-	46	-6 114	886	1 120
Dettes de location-financement à moins d'un an	1 587	-	-	-829	773	1 531
Dépôts et cautionnements reçus	606	-	34	-72	264	832
Concours bancaires	10 164	-	-	-8 974	-	1 190
Comptes courants d'associés	492	-	-	-337	-	155
Total	20 020	-	2 638	-17 195	1 560	7 023

(*) Il s'agit du reclassement des dettes à moins d'un an (cf. note 5.2.10).

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€	30.06.2017	31.12.2016
Trésorerie et équivalents (note 5.2.9)	27 756	13 394
Valeurs mobilières de placement – Autres placements	-	-
Découverts bancaires (note 5.2.15)	-1 190	-10 164
Reclassement des concours bancaires correspondants à des dettes financières à court terme	-	8 950
Total	26 566	12 180

De plus, les découverts bancaires correspondaient intégralement à de la trésorerie. Conformément à IAS 7, ces dettes sont prises en compte dans les flux de trésorerie liés aux opérations de financement.

Au 30 juin 2017, le Groupe dispose de six lignes Corporate pour un nominal total de 335,0 M€ tirées à hauteur de 87,0 M€.

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

En K€	30.06.2017	31.12.2016
Stocks (cf. notes 5.2.6 et 5.2.7)	-5 918	1 883
Clients	522	-1 555
Autres créances	296	233
Fournisseurs	4 725	-805
Autres dettes	-639	-919
Total	-1 014	-1 163

5.3.3 Détail de la rubrique « Variation de périmètre »

En K€	30.06.2017	31.12.2016
Flux liés aux prises de participation	-	-27 895
Flux liés aux variations du pourcentage de détention	-	-6 235
Total	-	-34 130

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€	30.06.2017	31.12.2016
A moins d'un an		2 114	2 337
De un à cinq ans		8 724	9 677
Au-delà de cinq ans		14 772	17 812
Valeur des paiements au titre des contrats de locations financement		25 610	29 826
	En K€	30.06.2017	31.12.2016
A moins d'un an		2 095	2 316
De un à cinq ans		8 256	9 160
Au-delà de cinq ans		12 858	15 420
Valeur actualisée des paiements au titre des contrats de locations financement		23 209	26 896

Au 30 juin 2017, les loyers annuels sur la base des baux de sous-location signés s'élèvent à 2,7 M€, contre 2,9 M€ au 31 décembre 2016. 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 10,5 M€, contre 12,0 M€ au 31 décembre 2016.

5.4.2 Autres engagements donnés

Engagements donnés	30.06.2017	31.12.2016
Garanties hypothécaires	59 539 K€	182 627 K€
Promesses d'affectation hypothécaire	1 200 K€	1 200 K€
Cautions et indemnités d'immobilisations	2 100 K€	2 050 K€
Autres avals et cautions	5 292 K€	-

Nous vous rappelons l'existence de covenants bancaires liés aux financements souscrits par le Groupe Frey (note 3.13).

Au 30 juin 2017, il n'existe pas d'engagements donnés liés aux participations de sociétés du Groupe dans des coentreprises.

5.4.3 Engagements reçus

Engagements reçus	30.06.2017	31.12.2016
Cautions bancaires (baux signés avec les preneurs)	2 056 K€	1 688 K€
Cautions bancaires (réalisation des cellules commerciales)	1 071 K€	3 291 K€
Droits de tirages résiduels sur emprunts à long terme	4 000 K€	30 011 K€
Autres engagements reçus dans le cadre de cession d'actifs	-	-

Au 30 juin 2017, il n'existe pas d'engagements reçus liés aux participations de sociétés du Groupe dans des coentreprises.

5.5 ENTREPRISES LIÉES

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

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

En K€	30.06.2017	31.12.2016
Prestations de services (a)	600	1 212
Honoraires de commercialisation (b)	82	39
Frais généraux (c)	13	666
Intérêts de comptes courants nets reçus (d)	116	289
Total Groupe FRF	811	2 206
Prestations de services (a)	353	601
Honoraires de commercialisation (b)	112	66
Frais généraux (c)	-2	367
Intérêts de comptes courants nets reçus (d)	67	59
Total autres sociétés mises en équivalence	530	1 093

- 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 bilançables avec les coentreprises sont les suivantes :

En K€	30.06.2017	31.12.2016
Comptes clients	224	196
Comptes courants	11 899	11 905
Total Groupe FRF	12 123	12 201
Comptes clients	391	164
Comptes courants	10 060	6 895
Total autres sociétés mises en équivalence	10 451	7 059

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

- Firmament Participations, actionnaires à hauteur de 36,81 % : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe, excepté le dividende voté par l'Assemblée Générale du 23 juin 2017.
- Investisseurs du marché, actionnaires à 7,20 % : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe excepté le dividende voté par l'Assemblée Générale du 23 juin 2017.
- Effi Invest II, actionnaire à hauteur de 9,33 % : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe excepté le dividende voté par l'Assemblée Générale du 23 juin 2017.
- AG Finance, actionnaire à hauteur de 17,85 % : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe excepté le dividende voté par l'Assemblée Générale du 23 juin 2017.
- Prédica, actionnaire à hauteur de 17,85 % : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe excepté le dividende voté par l'Assemblée Générale du 23 juin 2017.
- Cardif Assurance Vie, actionnaire à hauteur de 5,48 % : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe excepté le dividende voté par l'Assemblée Générale du 23 juin 2017.
- Sogecap, actionnaire à hauteur de 5,48 % : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe excepté le dividende voté par l'Assemblée Générale du 23 juin 2017.

5.6 REMUNERATIONS DES DIRIGEANTS

Les dirigeants ont reçu de la société 0,3 M€ de rémunération au titre de la période de 6 mois entre le 1er janvier 2017 et le 30 juin 2017 ; sur l'exercice précédent, ces rémunérations s'élevaient également à 0,3 M€ pour la même période de 6 mois.

6. Evénements postérieurs au 30 juin 2017

Le 24 juillet 2017, le Groupe a réalisé l'acquisition de 50 % des titres des sociétés PAI01 et PAI02, respectivement aménageur et investisseur sur la ZAC de Saint-Parres-aux-Tertres (10), portant ainsi son pourcentage de détention dans ses deux structures à 100%. Ces dernières seront donc comptabilisées en intégration globale à compter de cette date.

* * *

*

*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 2017 au 30 juin 2017

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 2017 au 30 juin 2017, 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 21 septembre 2017

Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton
International

FCN

Christian Bande
Associé

Jean-Michel François
Associé