

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 30 JUIN 2020



Société anonyme à Conseil d'Administration au capital de 61 508 157,50 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	3
RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE	5
1. FAITS MARQUANTS DU 1ER SEMESTRE 2020	6
2 PRESENTATION DES RESULTATS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2020	9
2.1 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	9
2.1.1 CHIFFRE D'AFFAIRES	9
2.1.2 RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	10
2.1.3 JUSTE VALEUR	10
2.1.4 RESULTAT NET	10
2.2 BILAN CONSOLIDE	11
2.3 RESSOURCES FINANCIERES	12
2.3.1 DETTE BANCAIRE	12
2.3.2 DETTE OBLIGATAIRE	13
2.3.3 TAUX D'INTERETS ET COUVERTURES DE TAUX.....	13
2.3.4 ECHEANCIER DE LA DETTE.....	13
2.3.5 COVENANTS	14
2.4 ACTIF NET REEVALUE EPRA (A.N.R.)	15
3. PERSPECTIVES	17
4. RISQUES LIES A LA CRISE SANITAIRE DE LA COVID-19	17
COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2020	20
1. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DU GROUPE FREY	21
1.1 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE AU 30 JUIN 2020	21
1.2 ETAT DU RESULTAT NET GLOBAL CONSOLIDE AU 30 JUIN 2020	22
1.3 ETAT DE SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE AU 30 JUIN 2020	23
1.4 TABLEAU DE FINANCEMENT PAR ANALYSE DES FLUX DE TRESORERIE	24
1.5 VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	25
2. EVENEMENTS MAJEURS SURVENUS AU COURS DE LA PERIODE	26
2.1 OPERATIONS VISANT L'ACTIONNARIAT DU GROUPE	26
2.1.1 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	26
2.1.2 CONTRAT DE LIQUIDITE, PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS	26
2.2 VARIATIONS DE PERIMETRE	27
2.3 PROJETS ET DEVELOPPEMENT	28
2.4 CRISE SANITAIRE LIEE A LA COVID-19	28
3. PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES DE CONSOLIDATION	30
3.1 REFERENTIEL COMPTABLE	30
3.2 BASE D'EVALUATION, JUGEMENTS ET UTILISATION D'ESTIMATION	30

3.3	INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES	31
3.4	SEGMENTS OPERATIONNELS	34
3.5	RESULTAT PAR ACTION.....	40
4.	NOTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2020	41
4.1	NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT	41
4.1.1	CHIFFRE D'AFFAIRES	41
4.1.2	DETAILS SUR LA COMPTABILISATION DES CONTRATS A LONG TERME SELON LA METHODE DE L'AVANCEMENT ...	41
4.1.3	ACHATS CONSOMMES	41
4.1.4	CHARGES DE PERSONNEL	42
4.1.5	AUTRES PRODUITS ET CHARGES	42
4.1.6	IMPOTS ET TAXES.....	42
4.1.7	DOTATIONS ET REPRISES AUX AMORTISSEMENTS ET DEPRECIATIONS	43
4.1.8	AUTRES PRODUITS ET AUTRES CHARGES OPERATIONNELS	43
4.1.9	COUT DE L'ENDETTEMENT NET ET AJUSTEMENT DES VALEURS DES ACTIFS FINANCIERS	43
4.1.10	RESULTAT PAR ACTION	44
4.2	NOTES SUR LE BILAN	45
4.2.1	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES.....	45
4.2.2	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	45
4.2.3	IMMEUBLES DE PLACEMENT	46
4.2.4	TITRES MIS EN EQUIVALENCE	47
4.2.5	AUTRES ACTIFS NON COURANTS	49
4.2.6	STOCKS ET EN-COURS	49
4.2.7	VARIATION DES STOCKS NETS DE PROMOTION IMMOBILIERE	49
4.2.8	AUTRES ACTIFS COURANTS	50
4.2.9	TRESORERIE ET EQUIVALENTS.....	50
4.2.10	PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS	50
4.2.11	ENGAGEMENTS ENVERS LE PERSONNEL.....	51
4.2.12	IMPOTS DIFFERES.....	52
4.2.13	PROVISIONS POUR RISQUES & CHARGES	52
4.2.14	AUTRES PASSIFS COURANTS.....	52
4.2.15	PASSIFS FINANCIERS COURANTS	53
4.3	NOTES SUR LE TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE	54
4.3.1	RECONCILIATION ENTRE LA TRESORERIE AU BILAN ET LA TRESORERIE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE	54
4.3.2	DETAIL DE LA RUBRIQUE « VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT LIE A L'ACTIVITE »	54
4.3.3	DETAIL DE LA RUBRIQUE « ACQUISITION D'IMMOBILISATIONS ».....	55
4.3.4	DETAIL DE LA RUBRIQUE « VARIATION DE PERIMETRE »	56
4.4	ENGAGEMENTS HORS BILAN	56
4.4.1	ENGAGEMENTS DE LOCATION-PRENEUR	56
4.4.2	AUTRES ENGAGEMENTS DONNES.....	57
4.4.3	ENGAGEMENTS DE LOCATION-BAILLEUR	57
4.4.4	AUTRES ENGAGEMENTS REÇUS	58
4.5	ENTREPRISES LIEES.....	58
4.6	REMUNERATIONS DES DIRIGEANTS	59
5.	EVENEMENTS POSTERIEURS AU 30 JUIN 2020	60
	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE. 62	
1	CONCLUSION SUR LES COMPTES.....	ERREUR ! SIGNET NON DEFINI.
2	VERIFICATION SPECIFIQUE.....	ERREUR ! SIGNET NON DEFINI.

***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 2020, sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société FREY et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice. »

Fait à Bezannes, le 23 septembre 2020

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

***RAPPORT
SEMESTRIEL
D'ACTIVITE***

1. Faits marquants du 1er semestre 2020

Patrimoine locatif détenu à 100%

Au cours du premier semestre de l'exercice 2019, l'activité du Groupe a notamment été marquée par la cession de l'actif situé à Bayonne (2.200 m²).

Les surfaces locatives détenues à 100% par le Groupe au 30 juin 2020, s'élèvent à 308.150 m². Elles ont généré 19,6 M€ de revenus locatifs sur le semestre, soit une progression de 14,0 % par rapport au premier semestre de l'exercice 2019.

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 2020, le patrimoine économique enregistre une vacance (calculée selon les Best Practice Recommendations EPRA) de 2,2% contre 2,3% au 31 décembre 2019. Le taux d'occupation ressort donc à 97,8% au 30 juin 2020, versus 97.7% au 31 décembre 2019.

Au 30 juin 2020, le patrimoine économique du Groupe représente une surface locative de 397.600 m² générant 26,9 M€ de loyers facturés bruts sur le semestre (soit une progression de 29,6% par rapport au premier semestre 2019) et 54,4M€ de loyers en base annualisée.

Patrimoine sous gestion

Les surfaces locatives gérées par le Groupe au 30 juin 2020 s'élèvent à 555.700 m² et représentent 39,1 M€ de loyers bruts facturés sur le semestre, soit une progression de 19,6 % par rapport au premier semestre de l'exercice 2019.

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.

Synthèse du Patrimoine du Groupe

Le détail du patrimoine en exploitation du Groupe au 30 juin 2020 est présenté dans le tableau ci-dessous :

VALEUR DU PATRIMOINE DETENU A 100%		
	Immeubles de placement	897,7
	Projets en développement	(216,9)
	Projets en-cours valorisés au coût	(26,5)
(A)	Valeur des actifs en exploitation détenus à 100%	654,3

VALEUR DU PATRIMOINE CO-DETENU (en QP FREY)		
	Immeubles de placement dans les partenariats	143,3
	Projets en cours au coût dans les partenariats	(5,7)
	Immeubles de placement mis en équivalence	94,0
	Projets en cours au coût mis en équivalence	-
(B)	Valeur des actifs en exploitation co-détenus (en QP FREY)	231,6

(C) = (A)+(B)	PATRIMOINE EN EXPLOITATION ECONOMIQUE	885,9
(D)	Actifs en exploitation dans les partenariats (QP non FREY)	58,9
(E)	Actifs en exploitation mis en équivalence (QP non FREY)	341,1
(C)+(D)+(E)	Patrimoine en exploitation total	1.285,9

Promotion pour le compte de tiers

Pour le premier semestre 2020, le chiffre des ventes de la promotion immobilière s'établit à 5,6 M€ (contre 2,4 M€ au 30 juin 2019) et provient principalement de :

- ✓ Cession d'un actif à Saint Quentin (02)
- ✓ Une Vente en l'état futur d'Achèvement portant sur un actif situé à Strasbourg-Vendenheim (67)

Développement

Au 30 Juin 2020, quatre projets sont en cours de construction pour des livraisons planifiées entre 2020 et 2021 :

- Shopping Promenade Claye-Souilly (77)
- Shopping Promenade Cœur Alsace à Strasbourg-Vendenheim (67)
- Woodshop - Cesson (77)
- Arras - Duisans (62)

Ces actifs représentent une surface d'environ 120 000 m², dont environ 99 000 m² seront conservés en patrimoine.

Distribution de dividendes

L'Assemblée Générale des actionnaires en date du 20 mai 2020 a approuvé le paiement d'un dividende de 1,50 € par action ainsi que la proposition d'une option entre (i) un paiement du dividende à 100% en numéraire et (ii) un paiement partiel du dividende en actions à hauteur de 30% (soit 0,45 € par action) accompagné d'un versement de 70% en numéraire (soit 1,05 € par action).

L'option du paiement en actions du dividende 2019 a été souscrite à hauteur de 88,7 % des droits à option et s'est traduit par la création de 378.266 actions nouvelles ordinaires, livrées le 12 juin 2020.

Par cette opération, Frey a ainsi conservé des fonds propres à hauteur de 9,7 M€.

Le montant du dividende payé en numéraire représente 27,5 M€. Compte tenu des actions auto-détenues, le montant versé s'élève à 25,6 M€.

2 Présentation des résultats consolidés au 30 juin 2020

2.1 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

Comptes consolidés - M€	30/06/2020 (6 mois)	30/06/2019 (6 mois)	Variation
Chiffre d'Affaires	40,1	24,8	15,3
<i>Dont : - Revenus locatifs</i>	26,7	17,2	9,5
<i>- Promotion immobilière</i>	5,6	2,4	3,2
<i>- Autres activités</i>	0,9	1,0	-0,1
<i>- Refacturations de charges – IFRS 16</i>	6,9	4,1	2,8
Résultat Opérationnel Courant	16,0	10,1	5,9
Variation Juste Valeur des immeubles de placement	-15,6	6,1	-21,7
Résultat Net des sociétés mises en équivalence	-0,6	7,0	-7,6
Résultat Net avant IS	-4,6	15,6	-20,2
Résultat Net Part du Groupe	-3,3	15,2	-18,5

2.1.1 Chiffre d'Affaires

Revenus locatifs

Le total des loyers consolidés du Groupe s'élève à 26,7 M€ au 1^{er} semestre 2020, contre 17,2 M€ en 2019, soit une hausse de 55,3%.

Cette variation est due principalement aux évènements suivants :

- 📁 Acquisition de l'Algarve Shopping en juillet 2019 situé au Portugal;
- 📁 Livraison du programme Shopping Promenade à Arles (13) en octobre 2019 ;
- 📁 Restructuration et livraison de l'actif Woodshop à Cesson (77)

A périmètre constant, les loyers facturés ont augmenté de 1,8% par rapport au 1^{er} semestre 2019.

Promotion Immobilière

Dans le cadre de son activité de promotion, le Groupe a signé une Vente en l'Etat Futur d'Achèvement portant sur un actif situé à Strasbourg-Vendenheim (67) et cédé un actif à Saint Quentin (02), dégageant un chiffre d'affaires de 5,6 M€, contre 2,4 M€ en 2019.

Autres activités

Le chiffre d'affaires dégagé par l'activité de gestion d'actifs immobiliers (asset management, property et acquisitions) ressort à 0,9 M€ au 1^{er} semestre, contre 1,0 M€ au 1^{er} semestre 2019.

2.1.2 Résultat opérationnel courant

Le résultat opérationnel courant ressort à + 16,0 M€ au 30 juin 2020, contre + 10,1 M€ au premier semestre 2019, soit une progression de 57,9%.

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 - 15,6 M€. Cette variation, uniquement composée de la variation de juste valeur des immeubles de placement en exploitation et en développement présents au 31 décembre 2019, est directement liée au contexte incertain de la crise sanitaire.

(1) Au 30 juin 2020, la valorisation des immeubles de placement 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 -3,3 M€ contre 15,2 M€ pour les 6 premiers mois de l'exercice 2019, soit une diminution de -121,7 % liée à une création de valeur négative (cf. 2.1.3) sur le 1^{er} semestre 2020 sur les sociétés en intégration globale et sur les sociétés mises en équivalence

2.2 BILAN CONSOLIDÉ

Principaux postes du bilan consolidé - M€	30/06/2020 (6 mois)	31/12/2019 (12 mois)	Variation
Capitaux propres part du Groupe	742,7	777,9	-35,2
Capitaux propres	753,8	789,2	-35,4
Dettes bancaires	489,0	384,3	104,7
Titres mis en équivalence	45,9	57,5	-11,6
Immeubles de placement	1 102,5	1 094,1	8,4
Stocks promotion	51,1	44,7	6,4
Disponibilités + VMP	138,3	97,5	40,8

Au 30 juin 2020, les capitaux propres part du Groupe ressortent à 742,7 M€, contre 777,9 M€ au 31 décembre 2019.

Cette évolution est due principalement aux éléments suivants :

- ✎ la distribution de dividendes votée lors de l'Assemblée Générale du 20 Mai 2020 pour un montant de 25,6 M€ ;
- ✎ le résultat de la période pour -3,3 M€.
- ✎ le retraitement des actions auto-détenues pour 6,3 M€.

La valeur consolidée du patrimoine détenu à 100% par le Groupe FREY ressort à 1 102,5 M€ au 30 juin 2020, contre 1 094,1 M€ au 31 décembre 2019, soit une hausse de 8,4 M€ sur 6 mois.

Cette variation s'explique principalement par l'avancement des travaux du Shopping Promenade Claye-Souilly (77) et du Shopping Promenade Cœur Alsace® à Strasbourg (67), ainsi que par l'impact négatif de la variation de juste valeur directement liée au contexte incertain de la crise sanitaire.

Le patrimoine économique total (développement et exploitation) du Groupe se décompose de la manière suivante :

VALEUR DU PATRIMOINE DETENU A 100%		30/06/2020	31/12/2019	Variations
	Actifs en exploitation	654,3	664,5	-10,2
	En-cours valorisés à la JV	216,9	193,0	23,9
	En-cours valorisés au coût	26,5	27,5	-1,0
(A)	Valeur des actifs détenus à 100%	897,7	885,0	12,7
VALEUR DU PATRIMOINE CO-DETENU (QP FREY)				
(B)	Actif en exploitation dans les partenariats	137,6	140,9	-3,3
(C)	Projets en cours au coût dans les partenariats	5,7	5,5	0,2
	Actif en exploitation mis en équivalence	94,0	96,7	-2,7
	Projets en cours au coût mis en équivalence	-	-	-
(D)	Valeur des actifs co-détenus (en QP FREY)	237,3	243,1	-5,8
(E) = (A)+(D)	PATRIMOINE ECONOMIQUE TOTAL	1 135,0	1 128,1	6,9
VALEUR DU PATRIMOINE CO-DETENU (QP non FREY)				
(F)	Actifs dans les partenariats (QP non FREY)	61,5	62,7	-1,2
(I) = (A)+(B)+(C)+(F)	IMMEUBLES DE PLACEMENT IFRS	1 102,5	1 094,1	8,4
(G)	Actifs mis en équivalence (QP non FREY)	341,1	351,2	-10,1
(P) = (E)+(F)+(G)	Patrimoine total (développement + exploitation)	1 537,6	1 542,0	-4,4

2.3 RESSOURCES FINANCIERES

2.3.1 Dette bancaire

L'encours des dettes du Groupe au 30 juin 2020 ressort à 489,0 M€, et se décompose comme suit :

- 📄 45,6 M€ de contrats hypothécaires long terme
- 📄 31,3 M€ de dettes de crédit-bail immobilier
- 📄 412,1 M€ de dettes corporates.

Le Groupe dispose également d'un droit de tirage résiduel de 110,0 M€ sur les lignes corporates ainsi que d'une trésorerie de 138,3 M€, permettant d'accompagner le développement du Groupe.

2.3.2 Dette obligataire

Au 30 juin 2020, il n'y a plus de dettes obligataires

2.3.3 Taux d'intérêts et couvertures de taux

Au 30 juin 2020, 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 71,3%, contre 91,3% au 31 décembre 2019.

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 2020 à (0,422%), ressort à 1,54 %, contre 1,73 % au 31 décembre 2019.

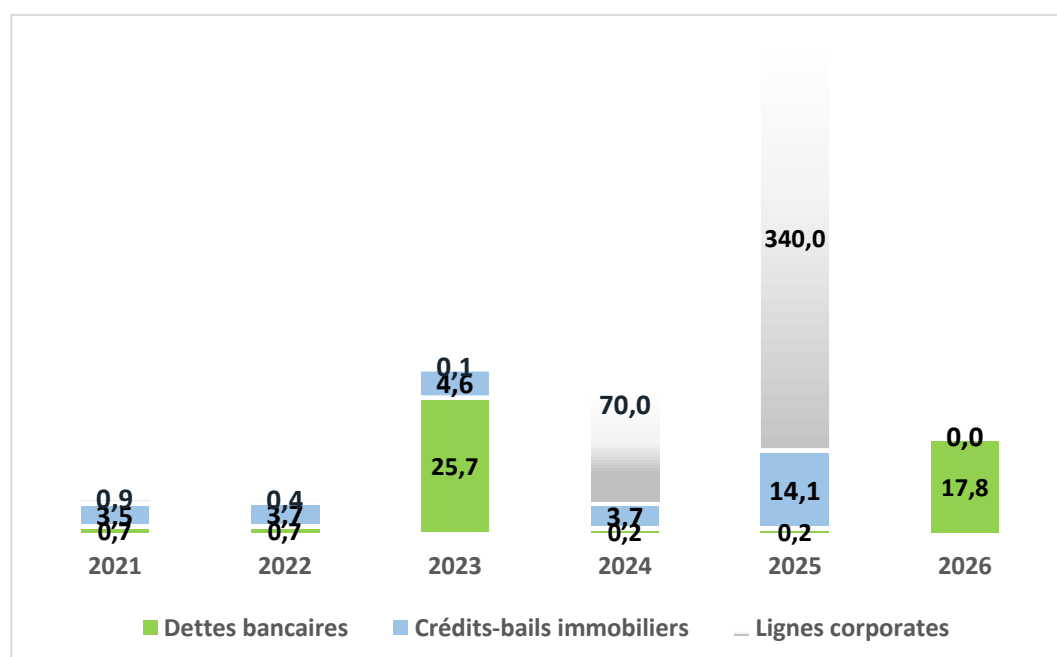
Ce taux de 1,54% se décompose en un taux moyen de 2,96% sur les crédits hypothécaires et 1,26% sur les financements corporates.

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 2020	-100 pts	-50 pts	E3M	+50 pts	+100 pts
Coût de l'endettement net (en M€)	(0,5)	(2,1)	(4,0)	(5,7)	(6,5)
Impacts (en M€)	3,5	1,9	-	(1,7)	(2,5)

2.3.4 Echancier 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.



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).

Au 30 juin 2020, tous les engagements et covenants du Groupe FREY 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 DI.

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

Ratios Individuels (en M€)	LTV		DSCR	ICR
Dette concernée	26,4 M€	19,1 M€	45,6M€	45,6M€
Ratios demandés	< 60,0%	< 65,0%	> 120%	> 2,0
Ratios 30/06/2020	49,3%	32,4%	385% - 538%	8,3 – 10,1

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

Ratios Consolidés (en M€)	LTV	ICR	Dette Sécurisée
Dette concernée	410,0 M€	410,0 M€	410,0 M€
Ratios demandés	<=60,0%	>= 2	<20,0%
Ratios 30/06/2020	28,1%	6,5	6,5%

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

Le Groupe présente l'ANR NRV, ANR NTA et ANR NDV tels que définis par les recommandations de l'EPRA pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2020

Au 30 juin 2020 (en M€)	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
Capitaux propres consolidés part du groupe	742 721	742 721	742 721
<i>Incluant/excluant :</i>			
i) Instruments hybrides	-	-	-
ANR dilué	742 721	742 721	742 721
<i>Incluant :</i>			
ii.a) Réévaluation des immeubles de placement (si option pour IAS 40 au coût)	-	-	-
ii.b) Réévaluation des immeubles en cours (si option pour IAS 40 au coût)	-	-	-
ii.c) Réévaluation des autres investissements non courants	-	-	-
iii) Réévaluation des contrats de location-financement	-	-	-
iv) Réévaluation des propriétés commerciales	-	-	-
ANR dilué à la juste valeur	742 721	742 721	742 721
<i>Excluant :</i>			
v) Impôt différé sur la juste valeur des immeubles de placement	13 498	13 498	
vi) Juste valeur des instruments financiers	4 706	4 928	
vii) Goodwill résultant de l'impôt différé	-	-	-
viii.a) Goodwill selon le bilan IFRS		-(*)	-(*)
viii.b) Immobilisations incorporelles selon le bilan IFRS		-299	-299
<i>Incluant :</i>			
ix) Juste valeur de la dette à taux fixe			-
x) Réévaluation des immobilisations incorporelles à la juste valeur	-		
xi) Droits de mutation	42 313	632	
ANR	803 237	761 480	742 422
Nombre d'actions dilué	24 603 263	24 603 263	24 603 263
Actions auto-détenues	660 045	660 045	660 045
Nombre d'actions corrigé	23 943 218	23 943 218	23 943 218
ANR par actions (en €)	33,6	31,8	31,0

(*) *Projet de LLEIDA (Espagne) : prise en compte du goodwill (correspondant à un complément de prix) de 11,1 M€, net de la dette affectée de 11,1 M€. En cas de non-réalisation du projet, ce goodwill et sa dette affectée seront repris sans impact sur les capitaux propres.*

Au 31 décembre 2019 (en M€)	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
Capitaux propres consolidés part du groupe	777 920	777 920	777 920
<i>Incluant/excluant :</i>			
i) Instruments hybrides	-	-	-
ANR dilué	777 920	777 920	777 920
<i>Incluant :</i>			
ii.a) Réévaluation des immeubles de placement (si option pour IAS 40 au coût)	-	-	-
ii.b) Réévaluation des immeubles en cours (si option pour IAS 40 au coût)	-	-	-
ii.c) Réévaluation des autres investissements non courants	-	-	-
iii) Réévaluation des contrats de location-financement	-	-	-
iv) Réévaluation des propriétés commerciales	-	-	-
ANR dilué à la juste valeur	777 920	777 920	777 920
<i>Excluant :</i>			
v) Impôt différé sur la juste valeur des immeubles de placement	15 932	15 932	
vi) Juste valeur des instruments financiers	4 579	4 579	
vii) Goodwill résultant de l'impôt différé	-	-	-
viii.a) Goodwill selon le bilan IFRS		- (*)	- (*)
viii.b) Immobilisations incorporelles selon le bilan IFRS		-374	-374
<i>Incluant :</i>			
ix) Juste valeur de la dette à taux fixe			-
x) Réévaluation des immobilisations incorporelles à la juste valeur	-		
xi) Droits de mutation	40 666	647	
ANR	839 097	798 945	777 546
Nombre d'actions dilué	24 224 997	24 224 997	24 224 997
Actions auto-détenues	430 969	430 969	430 969
Nombre d'actions corrigé	23 794 028	23 794 028	23 794 028
ANR par actions (en €)	35,3	33,6	32,7

(*) *Projet de LLEIDA (Espagne) : prise en compte du goodwill (correspondant à un complément de prix) de 11,1 M€, net de la dette affectée de 11,1 M€. En cas de non-réalisation du projet, ce goodwill et sa dette affectée seront repris sans impact sur les capitaux propres.*

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 et élargit son périmètre d'intervention pour développer des projets urbains mixtes implantés au cœur des villes.

Le Groupe maintient son objectif de délivrer son pipeline sur les cinq années à venir et continue de prospecter sur le marché européen de l'immobilier commercial, entre autres sur le Portugal et l'Espagne.

4. Risques liés à la crise sanitaire de la Covid-19

Évolution des risques liés à l'environnement économique suite à la crise sanitaire

Contexte :

Le premier semestre de l'année 2020 a été très fortement marqué par l'épidémie de Covid-19. Les trois pays d'implantation du Groupe, la France, l'Espagne et le Portugal ont fait l'objet de restrictions d'ouverture des commerces aux seuls commerces essentiels et de confinement de la population. Une grande majorité des locataires du Groupe se sont donc vus dans l'obligation de fermer leurs portes pendant des périodes allant de 2 à 3 mois selon le pays et le type de commerce.

La crise sanitaire a donc entraîné une crise économique dont les impacts et la durée sont encore incertains à ce jour.

Selon les chiffres publiés par la Commission européenne début juillet 2020, le PIB de la zone euro devrait chuter de 8,7% en 2020, avant de rebondir en 2021 (+6,1%). L'Espagne et la France sont particulièrement touchés par cette récession, avec un PIB en recul de plus de 10% en 2020. Le PIB espagnol chuterait de 10,9% en 2020 puis se redresserait à +7,1% l'année suivante. Quant au PIB français, il pourrait reculer de 10,6% cette année, puis reprendre à 7,6% l'an prochain. L'impact pour l'économie portugaise serait également significatif avec un recul de 9,8% en 2020 et un rebond de 6,1% en 2021.

Ce contexte économique dégradé est susceptible d'affecter, à moyen et long terme, les revenus locatifs générés par le Groupe. En effet, la baisse de la consommation et du chiffre d'affaires des enseignes locataires pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la faculté pour certains locataires de payer leurs loyers, sur le renouvellement des baux à des conditions au moins identiques aux conditions actuelles, sur le taux d'occupation et le rendement total des actifs concernés, voire sur leur valorisation, et d'affecter significativement l'activité, la situation financière et patrimoniale ainsi que les perspectives du Groupe.

Par ailleurs, un ralentissement durable de l'économie pourrait mener à un contexte de marché différent et défavorable aux bailleurs, susceptible d'avoir un effet significatif sur la politique d'investissement et de développement de nouveaux actifs par le Groupe, et donc sur les perspectives de croissance.

Mesures mises en œuvre par FREY :

Le Groupe a donc encore accentué sa politique de discussion permanente, avec les enseignes partenaires, à partir de la collecte des chiffres d'affaires des principaux locataires et l'analyse de l'évolution de la fréquentation de ces actifs, via un système de comptage des véhicules. L'ensemble de ces informations permettent d'anticiper les risques de résiliation et/ou de non-renouvellement d'un bail, ainsi que la recommercialisation des cellules avant leur libération effective.

Dès l'annonce des mesures gouvernementales, et afin de venir en aide au plus vite à ses locataires, FREY a mis en œuvre les mesures de protection conservatoires suivantes :

- le quittance mensuel, et non plus trimestriel, des loyers et des charges ;
- la suspension du recouvrement des loyers pendant la période de confinement,
- la réduction des charges d'exploitation de ses actifs afin d'optimiser leur coût pour les locataires.

Puis, en avril 2020, FREY a annoncé la création d'un fonds de soutien exceptionnel d'un maximum de 15 M€ pour ses enseignes partenaires présentes dans les retails parks, détenus à 100% et en France, par le Groupe FREY.

Pour les enseignes présentes dans les retails parks, (i) situés dans la péninsule ibérique ou (ii) co-détenus avec des investisseurs externes, des abandons de loyers et des étalements de loyers ont été accordés.

FREY a souhaité accompagner ses locataires sur l'ensemble de la durée de la crise qui comprend, à la fois, la période de fermeture administrative des points de vente mais aussi la période de relance de l'activité commerciale.

Le plan de soutien intègre donc un retour progressif des performances des locataires à leur niveau pré-crise, et a pour vocation de neutraliser le poids du loyer de ces enseignes proportionnellement à l'impact de cette crise. Ainsi, la neutralisation du loyer a été déterminée selon :

- à 100% durant la période de fermeture,
- à 50% pour le premier mois de réouverture,
- à 25% pour le deuxième mois
- à 10% pour le troisième mois.

Par exemple, un commerçant, autorisé à rouvrir le 11 mai 2020, aurait une prise en charge totale par le fonds d'une somme équivalente à 2,6 mois de loyer.

La moitié de cette charge sera assumée par abondements financiers (versés par le fonds ou sous forme d'abandon de loyers) aux locataires de FREY, et l'autre moitié par la mise en place de prêts, sans intérêt, d'une durée de 24 mois à compter du 1er janvier 2021.

Selon la nature de son activité et/ou son secteur géographique, chaque commerçant a vu ce mécanisme s'adapter à la date de réouverture décidée par les États. Dans ce sens, les équipes de FREY se sont rapprochées des locataires afin de leur proposer un accompagnement adapté dans la mise en œuvre des modalités liées à ces mesures exceptionnelles.

À ce jour, 79% de la base locative de la foncière (% des loyers part du groupe), soit 76% de l'ensemble des baux, a déjà bénéficié du fonds, concernant la gestion des loyers et charges de la période de fermeture des commerces et de reprise d'activité.

Au 31 août 2020, au titre du second trimestre 2020 et sur le périmètre économique (actifs détenus à 100% + quote-part de détention dans les partenariats et mises en équivalence), FREY a d'ores et déjà accordé 2,6 M€ d'aides financières à ses locataires, réparties en (i) 1,5 M€ sous forme de subventions, via le fonds, ou d'abandon de loyers et (ii) 1,1 M€ d'étalement de loyers remboursables sur les années 2021 et 2022.

En cas d'accord avec l'ensemble des locataires avec lesquels FREY discute à ce jour, le montant des aides financières (subventions, abandons et étalements) en 2020 pourrait atteindre 7,0 M€ au titre du second trimestre 2020.

Reprise d'activité post-confinement :

Sur la période allant du 11 mai (fin du confinement strict) au 30 juin 2020, les enseignes du Groupe, ont enregistré une hausse moyenne de chiffres d'affaires de 16% à périmètre comparable.

Cette performance s'explique par plusieurs facteurs :

- un mix merchandising diversifié des sites Frey qui répond aux besoins de toute la famille (mode, beauté, sport, loisirs, bricolage, jardinage, restauration, services, click & collect, pour les parents et les enfants),
- une plus grande attractivité du format « plein air » des centres Frey, plébiscité par les consommateurs après une longue période de confinement par rapport aux formats clos, à mesures sanitaires équivalentes pour l'accueil des clients.

Ainsi, la foncière enregistre même, sur l'ensemble de son patrimoine en exploitation en France, une fréquentation en hausse de +1,4% par rapport à celle de l'an passé sur la période du 11 mai au 22 juin.

Le Groupe est donc conforté sur la pertinence de ses choix stratégiques de développement et de gestion et reste confiant sur la résilience de son modèle économique et sur sa capacité à faire face à cette période troublée, grâce notamment à une sélection stricte des enseignes et la négociation des clauses financières et des garanties incluses dans les baux commerciaux signés.

Le Groupe a mis en place et maintien les mesures de prévention et d'organisation nécessaires afin de limiter la propagation de l'épidémie, tout en permettant au mieux la continuité de ses activités.

Évolution des risques liés au développement de nouveaux actifs suite à la crise sanitaire

La crise sanitaire liée à l'épidémie de Covid-19 a entraîné un arrêt des chantiers du Groupe sur une durée d'environ six semaines, le temps pour les prestataires intervenant sur ces chantiers de mettre en œuvre les mesures de protection nécessaires.

Une fois ces mesures mises en place, les chantiers ont pu redémarrer avec un avancement en mode légèrement dégradé du fait des consignes de distanciation.

A la date de publication du présent Rapport Financier, le Groupe estime que cette crise ne génèrera pas de surcoûts significatifs sur les projets en cours.

Cependant, en raison du retard pris par les chantiers mais également pour répondre à la demande des enseignes qui ne souhaitent pas ouvrir lors de la période des fêtes de fin d'année, les ouvertures des Shopping Promenade de Claye-Souilly (77) et de Strasbourg (67) sont reportées au printemps 2021.

* *
*

COMPTES SEMESTRIELS
CONSOLIDES
AU 30 JUIN 2020

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

1.1 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE AU 30 JUIN 2020

En K€	Note	30.06.2020 6 mois	% CA	31.12.2019 12 mois	% CA	30.06.2019 6 mois	% CA
Chiffre d'affaires	4.1.1	40 132	100%	69 348	100%	24 826	100%
Achats consommés	4.1.3	-17 110	-43%	-29 358	-42%	-9 356	-35%
Charges de personnel	4.1.4	-4 982		-8 784		-4 372	
Autres Produits	4.1.5	1 654		23 826		669	
Autres Charges	4.1.5	-1 993		-22 915		-282	
Impôts et taxes	4.1.6	-618		-1 640		-634	
Dotations et reprises aux amortissements et dépréciations	4.1.7	-1 111		-1 431		-734	
Résultat opérationnel courant		15 972	40%	29 046	42%	10 117	39%
Autres Produits opérationnels	4.1.8	212		1 572		-	
Autres Charges opérationnelles	4.1.8	-482		-4 261		-482	
Ajustement des valeurs des immeubles de placement	4.2.3	-15 595		50 088		6 130	
Résultat opérationnel		107	0%	76 445	110%	15 765	156%
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence	4.2.4	-610		8 717		6 987	
Résultat opérationnel après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence		-503	-1%	85 162	123%	22 752	92%
Coût de l'endettement net	4.1.9	-3 994		-10 364		-4 922	
<i>dont Produits financiers</i>		1 204		360		303	
<i>dont Charges financières</i>		-5 198		-10 724		-5 225	
Ajustement des valeurs des instruments dérivés	4.1.9	-127		-5 281		-2 199	
Résultat avant impôts		-4 624	-12%	69 517	100%	15 631	63%
Impôts sur les résultats		1 122		-10 417		-388	
Résultat net des entreprises consolidées		-3 502	-9%	59 100	85%	15 243	61%
Résultat net des Participations ne donnant pas le contrôle		228		-9 386		-	
Résultat net (part du groupe)		-3 274	-8%	49 714	72%	15 243	61%
Résultat par action	4.1.10	-0,13		2,57		0,81	
Résultat dilué par action	4.1.10	-0,14		2,57		0,81	

1.2 ETAT DU RESULTAT NET GLOBAL CONSOLIDE AU 30 JUIN 2020

En K€	Note	30.06.2020 6 mois	31.12.2019 12 mois	30.06.2019 6 mois
Résultat net des entreprises consolidées		-3 502	59 100	15 243
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		-	-	-
Ecart actuariels sur les engagements retraite nets d'impôt		-	6	-
Sous total des éléments du résultat global non recyclables en résultat		-	6	-
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres :	1.5	-	16	-
Résultat Net Global		-3 502	59 106	15 243
Résultat Net Global – Part du groupe		-3 274	49 720	15 243
Résultat Net Global – Participations ne donnant pas le contrôle		-228	9 386	-

1.3 ETAT DE SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE AU 30 JUIN 2020

- Actif

En K€	Note	30.06.2020	31.12.2019	30.06.2019
Ecart d'acquisition		11 110	11 110	
Immobilisations incorporelles	4.2.1	299	374	422
Immobilisations corporelles	4.2.2	9 873	9 728	10 274
Immeubles de placement	4.2.3	1 102 465	1 094 110	809 822
Titres mis en équivalence	4.2.4	45 865	57 511	58 999
Autres actifs non courants	4.2.5	10 692	11 106	10 704
Impôts différés actif	4.2.12	1 472	545	460
Total Actifs non courants		1 181 776	1 184 484	890 681
Stocks et en-cours	4.2.6	51 058	44 666	33 186
Clients & comptes rattachés		23 134	10 087	15 604
Autres actifs courants	4.2.8	35 161	38 821	34 554
Actifs financiers courants		1 036	-	-
Trésorerie et équivalents	4.2.9	138 274	97 451	81 939
Total Actifs courants		248 663	191 025	165 283
Actifs destinés à être cédés		-	-	-
Total de l'actif		1 430 439	1 375 509	1 055 964

- Passif

En K€	Note	30.06.2020	31.12.2019	30.06.2019
Capital	2.1.1	61 508	60 562	47 104
Réserves & Primes	2.1.1	684 487	667 644	520 390
Résultat		-3 274	49 714	15 243
Capitaux propres (part du groupe)	1.5	742 721	777 920	582 737
Participations ne donnant pas le contrôle	1.5	11 066	11 294	-
Total Capitaux Propres	1.5	753 787	789 214	582 737
Provisions pour risques & charges	4.2.13	710	710	653
Instruments financiers dérivés passifs non courants	3.13	-	-	10 942
Passifs financiers non courants	4.2.10	532 379	428 011	354 819
Impôts différés passif	4.2.12	13 669	15 169	6 505
Autres passifs non courants		10 966	10 966	1 161
Total Passifs non courants		557 724	454 856	374 080
Fournisseurs & comptes rattachés		9 815	12 397	7 643
Autres passifs courants	4.2.14	94 432	95 027	37 358
Instruments financiers dérivés passifs courants	3.3	4 706	4 579	5 763
Passifs financiers courants	4.2.15	9 975	19 436	48 383
Total Passifs courants		118 928	131 439	99 147
Passifs liés à un groupe d'actifs destinés à être cédés		-	-	-
Total du passif		1 430 439	1 375 509	1 055 964

1.4 TABLEAU DE FINANCEMENT PAR ANALYSE DES FLUX DE TRESORERIE

En K€	Note	30.06.2020 6 mois	31.12.2019 12 mois	30.06.2019 6 mois
<i>Flux de trésorerie liés à l'activité</i>				
Résultat net des sociétés consolidées		-3 502	59 100	15 243
<i>Elimination des charges & produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité</i>				
- Amortissements & provisions		771	703	806
- Coût de l'endettement		3 937	9 817	4 710
- Autres produits et charges financiers			4 318	
- Variation des impôts		-1 122	10 417	388
- Variation de la valeur sur les immeubles de placement	4.2.3	15 595	-50 088	-6 130
- Variation de la valeur des instruments financiers	4.1.9	127	963	2 199
- Plus et moins-values de cession		-313	145	470
- Quote-part de résultat des mises en équivalence	4.2.4	610	-8 717	-6 987
- Frais d'acquisition sur titres de participation		-	1 281	-
- Autres produits et charges sans incidence sur la trésorerie		-	-	-
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées		16 103	27 939	10 699
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence		10 379	4 385	1 727
Impôts payés		-1 325	-2 625	-96
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	4.3.2	-11 613	-1 032	3 635
Flux net de trésorerie générés par l'activité (1)		13 544	28 667	15 965
<i>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</i>				
Acquisition d'immobilisations	4.3.3	-33 327	-117 604	-48 434
Variations des prêts, avances et autres actifs financiers		-9 235	-23 008	434
Cession d'immobilisations	4.2.1-3	1 600	22 914	-
Variations des autres placements		-1 036	-	-
Incidence des variations de périmètre	2.2	-	-98 942	80
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (2)		-41 998	- 216 640	-47 920
<i>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</i>				
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	2.1.1	-25 626	-23 773	-22 093
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées		-	-	-
Augmentation, réduction de capital		-	160 074	-
Cession (acquisition) nette d'actions propres		-6 213	-11 006	-
Sommes versées lors d'un changement dans les participations sans perte de contrôle		-	-	-
Emission d'emprunts	4.2.10-15	147 051	433 431	115 000
Remboursement d'emprunts (y compris locations financement)	4.2.10-15	-42 228	-327 657	-43 398
Remboursement des dettes de location	4.2.10-15	-472	-901	-427
Intérêts payés (y compris sur les obligations locatives)		-3 181	-22 784	-2 586
Variations des autres financements		-	-	-10 682
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (3)		69 331	207 384	35 814
Variation des flux de trésorerie (1+2+3)		40 877	19 410	3 859
<i>Trésorerie d'ouverture</i>	4.3.1	97 334	77 924	77 924
<i>Trésorerie de clôture</i>	4.3.1	138 211	97 334	81 783
Variation de trésorerie		40 877	19 410	3 859

1.5 VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

En K€	Capital	Primes	Réserves et résultats	Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Total au 31 décembre 2018	47 104	299 568	253 858	600 530	-4	600 526
Résultat de la période			49 714	49 714	9 386	59 100
Distributions de dividendes		-22 098		-22 098	-	-22 098
Augmentation de capital	13 458	147 257		160 715	-	160 715
Actions d'autocontrôle			-10 733	-10 733		-10 733
Variations de périmètre				-	1 912	1 912
Autres			-208	-208		-208
Total au 31 décembre 2019	60 562	424 727	292 631	777 920	11 294	789 214
Résultat de la période			-3 274	-3 274	-228	-3 502
Distributions de dividendes		-35 320		-35 320	-	-35 320
Augmentation de capital	946	8 722		9 668	-	9 668
Actions d'autocontrôle			-6 283	-6 283		-6 283
Autres			10	10		10
Total au 30 juin 2020	61 508	398 129	283 084	742 721	11 066	753 787

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 des actionnaires en date du 20 mai 2020 a approuvé le paiement d'un dividende de 1,50 € par action ainsi que la proposition d'une option entre (i) un paiement du dividende à 100% en numéraire et (ii) un paiement partiel du dividende en actions à hauteur de 30% (soit 0,45 € par action) accompagné d'un versement de 70% en numéraire (soit 1,05 € par action).

L'option du paiement en actions du dividende 2019 a été souscrite à hauteur de 88,7 % des droits à option et s'est traduit par la création de 378.266 actions nouvelles ordinaires, livrées le 12 juin 2020.

Par cette opération, Frey a ainsi conservé des fonds propres à hauteur de 9,7 M€.

Le montant du dividende payé en numéraire représente 27,5 M€. Compte tenu des actions auto-détenues, le montant versé s'élève à 25,6 M€.

2.1.2 Contrat de liquidité, programme de rachat d'actions

L'assemblée générale du 20 mai 2020 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, intervenant au nom et pour le compte de la Société en toute indépendance et agissant dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers ;
- 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.
- de permettre la conservation et la remise ultérieure d'actions (à titre d'échange, de paiement ou autre) dans le cadre d'opérations financières ou de croissance externe de la Société, de fusion, de scission ou d'apport ;
- de réduire le capital social par voie d'annulation des actions ainsi rachetées ;
- d'attribuer des actions aux salariés ou mandataires sociaux de la Société ou des sociétés qui lui sont liées, notamment dans le cadre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, au titre d'un plan d'épargne entreprise, ou pour l'attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions de l'article L.225-197-1 et suivants du Code de commerce ; et/ou
- la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société dans le cadre des dispositions des articles L.225-177 et suivants du Code de commerce.

Ce programme serait également destiné à permettre à la Société d'opérer dans tout autre but autorisé ou qui viendrait à être autorisé par la loi ou la réglementation en vigueur, notamment afin de mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers. Dans une telle hypothèse, la Société informerait ses actionnaires par voie de communiqué.

Les actions pourront être ainsi acquises, conservées et, le cas échéant, échangées ou transférées, par tous moyens, sur le marché ou hors marché, et dans le respect de la réglementation applicable, en utilisant, le cas

échéant, tous instruments financiers dérivés ou optionnels négociés sur les marchés réglementés ou de gré à gré.

Les modalités fixées par l'assemblée sont les suivantes :

- Caractéristiques des titres pouvant faire l'objet d'un rachat : actions ordinaires de la Société admises aux négociations sur le Compartiment B du marché réglementé d'Euronext à Paris sous le code ISIN FR0010588079.
- Part maximale du capital : 10 % du capital de la Société pendant la durée du programme, cette limite s'appréciant sur la base du nombre d'actions composant le capital de la Société au moment des rachats.
- Prix unitaire d'achat maximum : 55 € (hors frais d'acquisition), sous réserve des ajustements liés aux éventuelles opérations sur le capital de la société.
- Montant maximal des fonds destinés à la réalisation du programme : 133.237.445 € sur la base du prix unitaire d'achat maximum et du nombre d'actions pouvant être rachetées dans le cadre du programme.
- Durée du programme de rachat : 18 mois à compter du 20 mai 2020, soit jusqu'au 20 novembre 2021

2.2 VARIATIONS DE PERIMETRE

Le périmètre au 30 juin 2020 est identique au périmètre présenté dans les comptes 2019 (cf. §4), à l'exception des variations décrites ci-dessous.

Entrées de périmètre

Au cours du premier semestre 2020, deux entités ont été créées :

En date du 24 février 2020, le Groupement Forestier FOREY, dont l'objet est principalement la constitution, l'amélioration, l'équipement, la conservation ou la gestion d'un ou plusieurs massifs forestiers susceptibles d'aménagement et d'exploitation régulière, avec leurs accessoires ou dépendances indissociables, sur les terrains boisés ou à boiser et sur tous autres terrains que le groupement pourrait en avoir la jouissance par suite d'apport, d'acquisition ou de prise à bail.

Ce groupement, détenu à 99,9% par Frey, et à 0,1% par Frey Aménagement et Promotion est consolidé par intégration globale à 100%.

En date du 2 juin 2020, le GIE FREY SOLIDARITE, dont l'objet est de mutualiser entre ses membres le coût des avantages financiers exceptionnels devant être accordés à certains locataires remplissant les critères d'éligibilité arrêtés dans le règlement intérieur prévu à l'article 24 du présent contrat, dans le contexte de la fermeture administrative des points de vente intervenue les 14 mars et 16 mars 2020 ; et de mettre en place, en liaison avec les locataires, lesdits avantages financiers.

Ce groupement, détenu par les sociétés PAI 02, IF Plein Sud, IF Chêne Vert, Frey, FRP III, IF Plein Est, IF Plein Ouest, Chanteloup 02, La Plaine, Chanteloup 01, IF ZCN Investissement, ZCN Aménagement et IF Clos du Chêne est consolidé par intégration globale à 100%.

Pour mémoire, le Groupe a acquis le 29 juillet 2019, 70% des titres de de la société de droit espagnol Eurofund Parc Lleida S.L. Ce partenariat consolidant à 100 %, est soumis à un complément de prix potentiel, déterminé sur la base de la rentabilité de l'investissement à la livraison de l'immeuble. Ce complément de prix potentiel a donc été considéré, conformément aux dispositions d'IFRS 3, et a conduit à la constatation d'un écart d'acquisition de 11,0 M€ dans les comptes 2019 étant précisé que le groupe est encore dans le délai d'affectation au 30 juin 2020.

Sortie de périmètre

En date du 10 février 2020, la SCI Seclin 01 a fait l'objet d'une dissolution sans liquidation par Transmission Universelle de Patrimoine.

2.3 PROJETS ET DEVELOPPEMENT

Au 30 Juin 2020, quatre projets sont en cours de construction pour des livraisons planifiées entre 2020 et 2021 :

- Shopping Promenade Claye-Souilly (77)
- Shopping Promenade Cœur Alsace à Strasbourg-Vendenheim (67)
- Woodshop - Cesson (77)
- Arras - Duisans (62)

Ces actifs représentent une surface d'environ 120 000 m², dont environ 99 000 m² seront conservés en patrimoine.

2.4 CRISE SANITAIRE LIEE A LA COVID-19

Moyens mis en place :

Pour mémoire, FREY annonçait en avril 2020 une enveloppe financière d'accompagnement maximum totale de 15 M€, à destination de ses commerçants locataires, afin de les aider à traverser la crise sanitaire.

Pour le patrimoine français détenu à 100%, cette enveloppe financière d'accompagnement s'est traduite par la création d'un Groupement d'Intérêt Economique (G.I.E) qui finance les commerçants locataires, qui ont accepté la proposition, par le biais d'une subvention d'exploitation sans clause de retour à meilleure fortune et par un étalement de créances, sans intérêt, remboursé sur 24 mois, du 1^{er} janvier 2021 au 31 décembre 2022.

Pour le patrimoine situé sur la péninsule ibérique et pour le patrimoine co-détenu, les sociétés bailleuses ont accordé des abandons de loyers ainsi que des étalements de loyers.

Dès l'annonce du déconfinement, FREY a mis en place, sur ses sites, les meilleures mesures sanitaires afin de respecter les gestes barrières et la distanciation physique.

Impacts :

Le Groupe FREY identifie 3 natures d'impact de la crise sanitaire de la COVID-19 dans ses comptes au 30 juin 2020 : un impact sur le compte de résultat, un impact sur la valeur des immeubles de placement et un impact de trésorerie.

Ces 3 impacts sont détaillés ci-après :

- Impact sur le compte de résultat :

Au 30 juin 2020, les discussions, avec les locataires, qui ont abouties, ont généré un impact de -0.6 M€. Des échanges avec certaines enseignes sont toujours en cours, les accords trouvés seront signés courant du second semestre 2020.

L'évolution sur les mois de juillet et août 2020 est détaillée au paragraphe 5 « évènements post-clôture » du présent document.

- Impact sur les Immeubles de placement :

Le Groupe FREY informe que, compte tenu de l'inconnue qui demeure concernant l'impact futur de la Covid-19, les évaluateurs ont inclus dans leurs rapports une clause de « incertitude significative de l'évaluation ». C'est dans ce contexte que le Groupe FREY constate une perte de valeur sur son patrimoine en exploitation.

- Impact sur la trésorerie :

Afin d'être en mesure de mettre en place le dispositif de soutien aux commerçants, le Groupe a différé le paiement d'une partie des loyers du deuxième trimestre 2020, au second semestre de l'année. Les loyers étant payables d'avance, le premier trimestre n'a pas été impacté.

Au 30 juin 2020, les créances clients s'élevaient à 23,1 M€ contre 15,6 M€ au 30 juin 2019, soit une hausse de +7,5M€ (TVA incluse). Le Groupe estime que 7,2 M€ (TVA incluse) sont directement liées au contexte de la Covid-19.

3. Principes comptables et méthodes de consolidation

La société mère du Groupe, tel que présentée 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. Aménageur, développeur, investisseur et gestionnaire, FREY est une foncière spécialisée dans les grandes opérations de renouvellement urbain ainsi que dans le développement et l'exploitation de centres commerciaux de plein air. Ses Shopping Promenade®, lieux de commerces à ciel ouvert, proposent une offre complète mêlant shopping et loisirs, pour créer une « expérience augmentée » pour toute la famille. Par son expertise unique, Frey est devenu un leader français reconnu sur cette classe d'actifs résiliente, au marché profond (création, extension, rénovation) et en parfaite adéquation avec les attentes des consommateurs, des enseignes et des collectivités. Autre pilier structurant du savoir-faire de FREY : les grands projets urbains mixtes, qu'elle développe en s'appuyant sur sa filiale dédiée CITIZERS. La foncière est cotée sur le compartiment B d'Euronext Paris.

3.1 REFERENTIEL COMPTABLE

Les comptes semestriels consolidés condensés au 30 juin 2020 ont été préparés conformément aux dispositions de la norme I.A.S. 34 « Information financière intermédiaire » qui permet de présenter une sélection de notes annexes. S'agissant de comptes condensés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS pour des comptes annuels et doivent être lus conjointement avec les comptes consolidés annuels du groupe au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

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 2020 et sont identiques à ceux utilisés dans la présentation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2019.

3.2 BASE D'ÉVALUATION, JUGEMENTS ET UTILISATION D'ESTIMATION

Les états financiers ont été préparés selon la convention du coût historique, à l'exception des immeubles de placement, des instruments dérivés et des VMP assimilables à la trésorerie, qui sont comptabilisés selon la convention de la juste valeur.

L'établissement des états financiers nécessite, conformément au cadre conceptuel des normes I.F.R.S., d'effectuer des estimations et d'utiliser des hypothèses qui affectent les montants figurant dans ces états financiers. Les estimations significatives réalisées par le Groupe pour l'établissement des états financiers portent principalement sur :

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

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

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

3.3 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.F.R.S 9, 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.

Compte tenu du coût de réalisation des tests d'efficacité et la prise en compte de l'impact des variations de valeur enregistrées en capitaux propres dans le résultat global, le Groupe a décidé de ne pas tester ses instruments financiers et donc de comptabiliser l'intégralité des variations 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 2020, les instruments financiers détenus représentent une valeur de -4,7 M€ (hors intérêts courus) contre -4,6 M€ au 31 décembre 2019.

L'impact de la variation de juste valeur a été comptabilisé en résultat à hauteur de -0,1 M€, hors impôts différé.

Gestion des risques financiers

Risque de change

La totalité du chiffre d'affaires est réalisée en zone 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 2020, la dette financière du groupe auprès des établissements de crédit s'élève à 489,0 M€ contre une dette financière de 384,3 M€ au 31 décembre 2019 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 totale du Groupe (bancaire et obligataire) non soumis à variation de taux est de 71,3 % au 30 juin 2020, contre 91,3 % au 31 décembre 2019.

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 2020	-100 pts	-50 pts	E3M	+50 pts	+100 pts
Coût de l'endettement net	- 483	-2 135	-3 994	-5 723	-6 458
Impacts	3 511	1 859	-	-1 729	-2 464

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 6,05 %, contre 5,96 %, sur l'exercice clos au 31 décembre 2019. Cette hausse est liée au contexte incertain de crise sanitaire.

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 2020	-100 pts	-50 pts	6,05 %	+50 pts	+100 pts
Valorisation des immeubles de placement	1 390 152	1 266 636	1 102 465	1 077 309	1 003 047
Ecart de valorisation	287 687	164 171	-	-25 156	-99 418

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 2020, l'ensemble des covenants des actes de prêts signés par le Groupe Frey est respecté.

Les ratios sont les suivants :

LTV		
Dettes concernées	26,4 M€	19,1 M€
Ratios demandés	< 60,0%	< 65,0%
Ratios 30.06.2020	49,3%	32,4%

DSCR	
Dettes concernées	45,6 M€
Ratios demandés	> 120 %
Ratios 30.06.2020	385% - 538%

ICR	
Dettes concernées	45,6 M€
Ratios demandés	> 2,0
Ratios 30.06.2020	8,3 - 10,1

RATIOS CONSOLIDÉS	LTV	ICR	Dettes sécurisées
Dettes concernées	410,0 M€	410,0 M€	410,0 M€
Ratios demandés	<= 60,0%	>= 2	<20,0%
Ratios 30.06.2020	28,1%	6,5	6,5%

Risque de contrepartie

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

Ayant mis en place une politique de diversification permettant de réduire la contribution relative d'un locataire par rapport à la masse des locataires, le Groupe estime avoir une exposition limitée au risque de défaillance d'un locataire et n'identifie donc pas de risque d'insolvabilité majeur.

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.

3.4 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 à la date d'arrêt).
- 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 Unité Génératrice de Trésorerie (U.G.T.), chaque U.G.T. pouvant être affectée à un ou plusieurs segments opérationnels selon sa destination économique.

Informations au 30 juin 2020

En K€ - au 30 juin 2020	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Loyers actifs stabilisés	23 947			23 947
Charges non récupérables actifs stabilisés	-1 088			-1 088
Loyers nets actifs stabilisés	22 859			22 859
Loyers actifs non stabilisés	2 817			2 817
Charges non récupérables actifs non stabilisés	-313			-313
Loyers nets actifs non stabilisés	2 504			2 504
Chiffre des ventes		5 554		5 554
Coût d'achat des marchandises vendues		-5 572		-5 572
Marge de promotion		-18		-18
Autres chiffres d'affaires			870	870
Marge d'activité				26 215
Services extérieurs				-3 193
Charges de personnel				-4 982
Autres Produits et Charges				-339
Impôts et taxes				-618
Dotations et Reprises sur amortissements et provisions				-1 111
Résultat opérationnel courant				15 972
Autres Produits et Charges opérationnels				-270
Ajustement des valeurs des immeubles de placement				-15 595
Résultat opérationnel				107
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence				-610
Résultat opérationnel après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence				-503
Coût de l'endettement net				-3 994
Ajustement des valeurs des actifs financiers				-127
Résultat avant impôts				-4 624
Impôts sur les résultats				1 122
Résultat net des entreprises consolidées				-3 502
Intérêts des minoritaires				228
Résultat net (part du groupe)				-3 274

Les revenus locatifs du groupe ont augmenté de 9,2 M€ entre juin 2019 et juin 2020, grâce notamment aux acquisitions réalisées au Portugal en juillet 2019 (Algave Shopping & Albufeira Retail Park), et également aux livraisons du Shopping Promenade Arles Montmajour (13) et de l'actif Woodshop à Cesson (77).

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

- Actif

En K€ - au 30 juin 2020	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Immeubles de placement	1 102 465	-	-	1 102 465
Titres mis en équivalence	45 817	48	-	45 865
Stocks et en-cours	-	51 058	-	51 058

- Passif

En K€ - au 30 juin 2020	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Titres mis en équivalence	13	-	-	13
Passifs financiers non courants	487 584	104	44 691	532 379
Passifs financiers courants	9 042	134	799	9 975

Informations au 31 décembre 2019

En K€ - au 31 décembre 2018	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Loyers actifs stabilisés	39 906			39 906
Charges non récupérables actifs stabilisés	-1 947			-1 947
Loyers nets actifs stabilisés	37 959			37 959
Loyers actifs non stabilisés	3 657			3 657
Charges non récupérables actifs non stabilisés	-169			-169
Loyers nets actifs non stabilisés	3 488			3 488
Chiffre des ventes		13 612		13 612
Coût d'achat des marchandises vendues		-11 538		-11 538
Marge de promotion		2 074		2 074
Autres chiffres d'affaires			2 284	2 284
Marge d'activité				45 805
Services extérieurs				-5 815
Charges de personnel				-8 784
Autres Produits et Charges				911
Impôts et taxes				-1 640
Dotations et Reprises sur amortissements et provisions				-1 431
Résultat opérationnel courant				29 046
Autres Produits et Charges opérationnels				-2 689
Ajustement des valeurs des immeubles de placement				50 088
Résultat opérationnel				76 445
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence				8 717
Résultat opérationnel après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence				85 162
Coût de l'endettement net				-10 364
Ajustement des valeurs des actifs financiers				- 5 281
Résultat avant impôts				69 517
Impôts sur les résultats				-10 417
Résultat net des entreprises consolidées				59 100
Intérêts des minoritaires				-9 386
Résultat net (part du groupe)				49 714

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

- Actif

En K€ - au 31 décembre 2019	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Immeubles de placement	1 094 110	-	-	1 094 110
Titres mis en équivalence	57 465	46	-	57 511
Stocks et en-cours	-	44 666	-	44 666

- Passif

En K€ - au 31 décembre 2019	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Titres mis en équivalence	13	-	-	13
Passifs financiers non courants	382 658	184	45 169	428 011
Passifs financiers courants	18 952	114	370	19 436

Informations au 30 juin 2019

En K€ - au 30 juin 2019	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Loyers actifs stabilisés	16 370			16 370
Charges non récupérables actifs stabilisés	-1 153			-1 153
Loyers nets actifs stabilisés	15 217			15 217
Loyers actifs non stabilisés	867			867
Charges non récupérables actifs non stabilisés	-80			-80
Loyers nets actifs non stabilisés	787			787
Chiffre des ventes		2 438		2 438
Coût d'achat des marchandises vendues		-1 960		-1 960
Marge de promotion		478		478
Autres chiffres d'affaires			1 017	1 017
Marge d'activité				17 499
Services extérieurs				-2 029
Charges de personnel				-4 372
Autres Produits et Charges				387
Impôts et taxes				-634
Dotations et Reprises sur amortissements et provisions				-734
Résultat opérationnel courant				10 117
Autres Produits et Charges opérationnels				-482
Ajustement des valeurs des immeubles de placement				6 130
Résultat opérationnel				15 765
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence				6 987
Résultat opérationnel après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence				22 752
Coût de l'endettement net				-4 922
Ajustement des valeurs des actifs financiers				-2 199
Résultat avant impôts				15 631
Impôts sur les résultats				-388
Résultat net des entreprises consolidées				15 243
Intérêts des minoritaires				0
Résultat net (part du groupe)				15 243

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

- Actif

En K€ - au 30 juin 2019	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Immeubles de placement	809 822	-	-	809 822
Titres mis en équivalence	58 951	48	-	58 999
Stocks et en-cours	-	33 186	-	33 186

- Passif

En K€ - au 30 juin 2019	Activité foncière	Promotion immobilière	Autres	Total
Titres mis en équivalence	12	-	-	12
Passifs financiers non courants	352 504	204	2 111	354 819
Passifs financiers courants	47 864	168	351	48 383

3.5 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.

Suite au remboursement total de l'OPIRNANE en novembre 2019, il n'existe plus d'instrument dilutif au 30 juin 2020.

Au 30 juin 2020, il n'existe aucun autre titre donnant accès au capital de la société Frey.

4. Notes sur les comptes consolidés au 30 juin 2020

4.1 NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

4.1.1 Chiffre d'affaires

Ventilation du chiffre d'affaires par zone géographique en K€	30.06.2020	31.12.2019	30.06.2019
	6 mois	12 mois	6 mois
France	28 462	55 861	22 287
Espagne	3 482	7 242	2 539
Portugal	8 188	6 245	
Total	40 132	69 348	24 826

Le chiffre d'affaires au 30.06.2020 comprend 6 944 K€ de charges locatives refacturées, contre 9 888 K€ au 31.12.2019.

La hausse du chiffre d'affaires au Portugal provient de l'acquisition d'un ensemble de société détenant deux actifs voisins ALBUFEIRA RETAIL PARK et ALGARVE SHOPPING, le 31 juillet 2019.

L'augmentation du chiffre d'affaires en France est expliquée au paragraphe 3.4 ci-dessus.

Le chiffre d'affaires se rapportant à des loyers variables représente 2,1% du chiffre d'affaires consolidés au 30 juin 2020.

4.1.2 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 2020, un contrat de Vente en l'Etat Futur d'Achèvement, portant sur un actif situé à Strasbourg-Vendenheim (67), est évalué selon la méthode de l'avancement.

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

4.1.3 Achats consommés

Détail des achats consommés en K€	30.06.2020	31.12.2019	30.06.2019
	6 mois	12 mois	6 mois
Coût d'achat des marchandises vendues	5 572	11 538	1 960
Charges locatives récupérables	6 944	9 888	4 134
Charges non récupérables sur actifs	1 401	2 116	1 233
Services extérieurs	3 193	5 816	2 029
Achats consommés	17 110	29 358	9 356

4.1.4 Charges de personnel

En K€	30.06.2020	31.12.2019	30.06.2019
	6 mois	12 mois	6 mois
Salaires & traitements	3 721	6 472	3 170
Charges sociales	1 261	2 312	1 202
Total	4 982	8 784	4 372

Effectif – répartition par catégorie Effectif fin de période (*)	30.06.2020	31.12.2019	30.06.2019
Employés	20	23	22
Cadres	68	68	66
Total	88	91	88

(*) Intègre CDI, CDD et contrats de professionnalisation

4.1.5 Autres Produits et Charges

En K€	30.06.2020	31.12.2019	30.06.2019
	6 mois	12 mois	6 mois
Produits de Cession des Eléments d'Actifs (*)	1 601	22 914	-
Charges liées aux cessions d'actifs	-	-	-
Droits d'entrée et indemnités reçues	-	637	485
Autres produits sur projets	43	199	144
Produits divers de gestion courante	10	76	40
Valeur Comptable des Eléments d'Actifs Cédés (*)	-1 619	-22 572	-
Rémunération des administrateurs	-83	-86	-58
Autres charges sur projets	-207	-	-182
Charges diverses de gestion courante	-84	-257	-42
Autres produits et charges	-339	911	387

(*) En 2020, un immeuble a été cédé pour 1,6 M€

4.1.6 Impôts et taxes

En K€	30.06.2020	31.12.2019	30.06.2019
	6 mois	12 mois	6 mois
Impôts et taxes sur rémunérations	56	144	51
Autres impôts et taxes : C.E.T., taxes foncières, régie,...	562	1 496	583
Total	618	1 640	634

4.1.7 Dotations et reprises aux amortissements et dépréciations

En K€	30.06.2020 6 mois	31.12.2019 12 mois	30.06.2019 6 mois
Immobilisations (*)	-770	-1 563	-793
Stocks	16	276	-
Clients	-357	-144	59
Provisions pour risques et charges	-	-	-
Total	-1 111	-1 431	-734

(*) Dont dotation aux amortissement sur Droit d'utilisation -407 K€

4.1.8 Autres Produits et autres Charges opérationnels

En K€	30.06.2020 6 mois	31.12.2019 12 mois	30.06.2019 6 mois
Charges sur projet abandonnés	-	-1 156	-
Impacts liés aux variations de périmètre (*)	347	-1 053	-
Autres produits et charges opérationnels	-617	-480	-482
Total	-270	-2 689	-482

(*) En 2019, les variations de périmètre résultent principalement :

- de l'acquisition des quatre sociétés portugaises et de la société espagnole Eurofund parc Lleida :
 - Prise de contrôle : écart d'acquisition négatif (+1 M€) et frais liés au regroupement (-2 M€)
 - Cession de 30% sans perte de contrôle : prix de cession de 0,6 M€ entraînant un résultat de cession quasiment nul
- et de la société espagnole Eurofund parc Lleida : frais d'acquisition (0,1 M€)

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

En K€	30.06.2020 6 mois	31.12.2019 12 mois	30.06.2019 6 mois
Charges d'intérêts obligataires et bancaires	-2 741	-7 345	-3 437
Charges d'intérêts sur obligations locatives - crédit-bail	-385	-842	-432
Charges d'intérêts sur obligations locatives - locations	-14	-30	-15
Charges et produits liés aux instruments financiers	-797	-1 600	-827
Autres produits et charges financières	-57	-547	-211
Coût de l'endettement net	-3 994	-10 364	-4 922
Ajustement des valeurs des instruments financiers (cf.3.13)	-127	-963	-2 199
<i>Dérivés de taux</i>	-127	-963	-2 148
<i>Dérivés des emprunts convertibles</i>	-	-	-51
Autres produits et charges financiers	-	-4 318	-
Autres produits et charges financiers	-127	-5 281	-2 199
Total	-4 121	-15 645	-7 121

4.1.10 Résultat par action

En K€	30.06.2020 6 mois	31.12.2019 12 mois	30.06.2019 6 mois
Résultat net part du Groupe (en milliers d'euros)	-3 274	49 714	15 243
Effet dilutif potentiel des OPIRNANE	-	-	887
Résultat net dilué part du Groupe (en milliers d'euros)	- 3 274	49 714	16 130
Nombre d'actions ordinaires en circulation en fin d'exercice	24 603 263	24 224 997	18 841 665
Nombre moyen d'actions pris en compte avant effet dilutif	24 268 405	19 357 875	18 841 665
Effet dilutif potentiel des OPIRNANE	-	-	1 519 333
Effet dilutif des actions auto-détenues	-660 045	-430 969	-427 091
Nombre moyen d'actions pris en compte après effet dilutif	23 608 360	18 926 906	19 933 907
Résultat net non dilué par action	-0,13 €	2,57 €	0,81 €
Résultat net dilué par action	-0,14 €	2,57 €	0,81 €

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

4.2 NOTES SUR LE BILAN

4.2.1 Immobilisations incorporelles

Tableau de variation au 30 juin 2020

Valeurs en K€	31.12.2019	Augmentation	Diminution	Reclassement	30.06.2020
Autres incorporels	1 359	11	-	-	1 370
Immobilisations incorporelles en cours	-	-	-	-	-
Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-
Amortissements	-985	-86	-	-	-1 071
Total	374	-75	-	-	299

4.2.2 Immobilisations corporelles

Tableau de variation au 30 juin 2020

Valeurs en K€	31.12.2019	Augmentation	Diminution	Autres variations	30.06.2020
Terrains	957	748	-	-	1 705
Constructions	7 643	-	-	-	7 643
Autres immobilisations corporelles	5 934	61	-57	-	5 938
Immobilisations en cours	-	-	-	-	-
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	-	-	-	-	-
Amortissements	-4 806	-710	103	-	-5 413
Total	9 728	99	46	-	9 873
<i>Dont Droit d'utilisation - location-financement</i>	<i>3 190</i>	<i>-44</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>3 146</i>
<i>Dont Droit d'utilisation - location simple</i>	<i>2 857</i>	<i>-360</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>2 497</i>

4.2.3 Immeubles de placement

Valeurs en K€	Actifs en exploitation	Actifs en cours (y compris terrains nus)	Total immeubles de placement
31.12.2019	863 643	230 467	1 094 110
Reclassements			
<i>Stocks</i>	-2 873	-3 194	-6 067
<i>Abandon de projets</i>			
<i>Immobilisations corporelles</i>			
Travaux	3 999	27 633	31 632
Acquisitions			
Cessions	-1 615		-1 615
Entrées de périmètre			
Reclassement	3 929	-3 929	-
Création de valeur			
Variation de juste valeur	-16 276	681	-15 595
30.06.2020	850 807	251 658	1 102 465

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 3.3 « Gestion des risques financiers ».

Au 30 juin 2020, la valeur des immeubles de placement, acquis au titre du droit d'utilisation issu des contrats de location-financement, s'élève à 90,6 M€, contre 90,6 M€ au 31 décembre 2019.

Les actifs détenus en Espagne représentent au 30 juin 2020, 9,4 % des immeubles de placement soit 103,6 M€, contre 9,7 % des immeubles de placement soit 106,2 M€ au 31 décembre 2019.

Les actifs détenus en Portugal représentent 17,8% des immeubles de placement soit 196,5 M€ au 30 juin 2020, contre 18,4% des immeubles de placement soit 201,3 M€ au 31 décembre 2019.

La valeur des immeubles de placement en cours, évalués au coût, s'élève à 34,8 M€ au 30 juin 2020 contre 35,3 M€ au 31 décembre 2019.

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

La variation de juste valeur est directement liée à la hausse des taux de rendement observée par les experts-immobiliers dans un contexte incertain de crise sanitaire.

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

En K€	Variation de la juste valeur	
	30.06.2020	31.12.2019
Montant au compte de résultat	-15 595	50 088
Création de valeur	-	-
Livraison d'actifs	-	1 506
Variation de juste valeur	-15 595	48 582
Variation totale au compte de résultat	-15 595	50 088

4.2.4 Titres mis en équivalence

Tableau de variation au 30 juin 2020

Valeurs brutes en K€	31.12.2019	Résultat	Distributions	Variation de capital	Autres variations	30.06.2020
Groupe FRF mis en équivalence	30 072	-795	-239			29 038
Autres sociétés mises en équivalence	27 439	188	-10 800			16 827
Sous-total actif	57 511	-607	-11 039			45 865
Groupe FRF mis en équivalence	13	3	-3			13
Autres sociétés mises en équivalence	-					-
Sous-total passif	13	3	-3			13
Total	57 498	-610	-11 036			45 852

Tableau de variation au 31 décembre 2019

Valeurs brutes en K€	31.12.2018	Résultat	Distributions	Variation de capital	Autres variations	31.12.2019
Groupe FRF mis en équivalence	31 107	2 078	-4 149	-	1 036	30 072
Autres sociétés mises en équivalence	23 070	6 641	-672	-1 600	-	27 439
Sous-total actif	54 177	8 719	-4 821	-1 600	1 036	57 511
Groupe FRF mis en équivalence	13	3	-3	-	-	13
Autres sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-
Sous-total passif	13	3	-3	-	-	13
Total	54 164	8 716	-4 818	-1 600	1 036	57 498

Coentreprises

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

Les regroupements retenus tiennent compte des différentes communications financières utilisées au sein du Groupe sans toutefois individualiser une société car cela reviendrait à fournir des informations confidentielles et stratégiques.

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€	30.06.2020	31.12.2019
Immeubles de placement	188 105	196 025
Autres actifs non courants	3	3
Actifs courants	11 491	11 560
Total actif	199 599	207 588
Capitaux propres retraités	114 669	117 569
Passifs financiers	48 218	61 439
Autres passifs non courants	-	-
Passifs courants	36 712	28 580
Total passif	199 599	207 588

Compte de résultat simplifié en K€	30.06.2020	30.06.2019
Chiffre d'affaires	6 420	9 225
Résultat opérationnel courant	5 534	8 729
Ajustement des valeurs des immeubles de placement	-7 922	-463
Résultat net	-3 174	6 271

- Autres sociétés mises en équivalence

Bilan simplifié en K€	30.06.2020	31.12.2019
Immeubles de placement	247 082	251 906
Autres actifs non courants	8	3
Actifs courants	19 615	35 653
Total actif	266 705	287 562
Capitaux propres retraités	81 918	105 730
Passifs financiers	114 260	115 674
Autres passifs non courants	-	-
Passifs courants	70 527	66 158
Total passif	266 705	287 562

Compte de résultat simplifié en K€	30.06.2020	30.06.2019
Chiffre d'affaires	6 932	7 311
Résultat opérationnel courant	6 527	7 172
Ajustement des valeurs des immeubles de placement	-5 095	8 648
Résultat net	301	14 113

4.2.5 Autres actifs non courants

Tableau de variation au 30 juin 2020

Valeurs en K€	31.12.2019	Augmentation	Diminution	Autres variations	30.06.2020
Dépôts et cautionnements	10 973	-	-	-333	10 640
Autres immobilisations financières	134	-	-81	-	53
Provisions financières	-1	-	-	-	-1
Total	11 106	-	-81	-333	10 692

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

4.2.6 Stocks et en-cours

En K€	30.06.2020	31.12.2019
En-cours de production	52 246	45 871
Marchandises	-	-
Provisions	-1 188	-1 205
Total	51 058	44 666

4.2.7 Variation des stocks nets de promotion immobilière

En K€	Ouverture	Acquisitions	Cessions	Reclassement	Autres	Clôture
Exercice 2019	25 107	33 721	-12 641	-1 797	276	44 666
Exercice 2020 (6 mois)	44 666	5 860	-3 980	6 067	-1 555	51 058

Les reclassements concernent les transferts entre le poste « immeubles de placement » et le poste « stocks ».
La colonne « Autres » correspond principalement au retraitement des marges à l'avancement.

4.2.8 Autres actifs courants

En K€	30.06.2020	31.12.2019
Prêts, cautionnements & autres créances à moins d'un an	1 757	1 435
Avances et acomptes versés sur commandes	305	231
Comptes courants d'associés	10 102	10 340
Créances fiscales	13 249	18 365
Autres créances	5 636	4 346
Charges constatées d'avance	4 112	4 104
Total	35 161	38 821

4.2.9 Trésorerie et équivalents

En K€	30.06.2020	31.12.2019
Valeurs mobilières de placement	242	242
Disponibilités	138 032	97 209
Total	138 274	97 451

4.2.10 Passifs financiers non courants

Tableau de variation au 30 juin 2020

Evolution en K€	31.12.2019	Entrée de périmètre	Augmentation	Diminution	Reclassement (*)	30.06.2020
Emprunts obligataires	-	-	-	-	-	-
Emprunts bancaires	349 596	-	147 000	-40 000	-831	455 765
cash	Dettes au titre du droit d'utilisation - location-financement	29 664	-	-	-1 731	27 933
	Dettes au titre du droit d'utilisation - location	2 170	-	34	-420	1 784
Autres (**)	44 916	-	-	-308	-	44 608
Dépôts et cautionnements reçus	4 573	-	377	-71	-16	4 863
non cash	Emprunts obligataires	-	-	-	-	-
	Emprunts bancaires	-3 219	-	-	334	-2 885
	Dettes de location-financement	-	-	-	-	-
	Dettes au titre du droit d'utilisation	-	-	-	-	-
	Dépôts et cautionnements reçus	311	-	-	-	-
Total	428 011	-	147 411	-40 379	-2 664	532 379

(*) Il s'agit du reclassement des dettes à moins d'un an (cf. note 4.2.15).

(**) Il s'agit de dettes envers les autres associés dans les sociétés en partenariat.

Ventilation par échéances en K€	De 1 à 5 ans	+ 5 ans	Total
Emprunt obligataire	-	-	-
Emprunts bancaires	97 872	357 893	455 765
Dettes de location-financement	15 760	12 173	27 933
Dettes au titre du droit d'utilisation	1 647	137	1 784
Dépôts et cautionnements reçus		4 863	4 863
Total	115 279	375 066	490 345

- 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€	30.06.2020	31.12.2019
Taux fixe	5 833	6 292
Taux variable	483 196	377 965
Total	489 029	384 257

- Droit de tirage non utilisé

Au 30 juin 2020, le Groupe bénéficiait d'un droit de tirage non utilisé d'un montant de 110,0 M€ sur les lignes corporate.

- Taux moyen de la dette

Après prise en compte des couvertures, le taux moyen de la dette du Groupe sur la base des conditions de marché au 30 juin 2020 (marge incluse), est de 1,54 % contre 1,73 % au 31 décembre 2019.

Ce taux de 1,54% se décompose en un taux moyen de 2,96% sur les crédits hypothécaires et 1,26% sur les financements corporates.

- 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	31 300	298 036	13 419	342 755

Le pourcentage de la dette financière (bancaire et soumis à variation de taux est de 71,3% au 30 juin 2020, contre 91,3% au 31 décembre 2019.

4.2.11 Engagements envers le personnel

En K€	30.06.2020	31.12.2019
Début de période	679	603
Dotations	-	83
Reprises	-	-
Ecart actuariels	-	-7
Fin de période	679	679

4.2.12 Impôts différés

En K€	30.06.2020		31.12.2019	
	ID Actif	ID Passif	ID Actif	ID Passif
I.F.R.S. – Immeubles de placement	-	14 837	-783	16 355
PIDR	126	-	126	-
Activation de reports déficitaires	1 176	-	1 176	-
Autres	170	-1 168	26	-1 186
Total	1 472	13 669	545	15 169

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

En K€	Variation des impôts différés	
	30.06.2020	31.12.2019
Variation au Bilan	2 427	-8 996
Montant au compte de résultat	2 427	-
Entrée de périmètre	-	237
Impact des instruments financiers de couverture	-	-
Impact des engagements de retraite	-	-
Impact des retraitements liés aux droits d'utilisation (IFRS 16)	-	3
Variation totale de la période	2 427	-8 656

4.2.13 Provisions pour risques & charges

En K€	31.12.2019	Augmentation	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres Variations	30.06.2020
Provisions pour litiges	-	-	-	-	-	-
Autres provisions pour risques	18	-	-	-	-	18
Provisions pour retraites (cf. 3.22)	679	-	-	-	-	679
Titres mis en équivalence (*)	13	-	-	-	-	13
Total	710	-	-	-	-	710

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

Dans le cadre d'un contrôle fiscal sur une filiale espagnole, le groupe a été notifié d'un redressement de 1,7 M€ (hors intérêt et pénalité). Le Groupe conteste le bien-fondé de ce redressement et estime, compte tenu des éléments du dossier, pouvoir arriver à une conclusion favorable du dossier devant la juridiction compétente espagnole. Aucune provision n'est comptabilisée au 30 juin 2020.

4.2.14 Autres passifs courants

En K€	30.06.2020	31.12.2019
Dettes sur acquisitions d'actifs	69 747	70 620
Clients – Avances & acomptes reçus	376	604
Dettes sociales	1 593	3 690
Dettes fiscales	12 092	10 220
Autres dettes	5 714	3 694
Produits constatés d'avance	4 910	6 199
Total	94 432	95 027

4.2.15 Passifs financiers courants

	Evolution en K€	31.12.2019	Entrée de périmètre	Augmentation	Diminution	Reclassement (*)	30.06.2020
cash	Emprunts obligataires	-	-	-	-	-	-
	Emprunts bancaires	1 661	-	-	-582	831	1 910
	Dettes au titre du droit d'utilisation - location-financement	3 336	-	-	-1 646	1 731	3 421
	Dettes au titre du droit d'utilisation - location	909	-	17	-472	420	874
	Dépôts et cautionnements reçus	3 556	-	46	-109	16	3 509
	Concours bancaires (dettes)	-	-	-	-	-	-
	Concours bancaires (trésorerie)	-	-	-	-	-	-
	Comptes courants d'associés	10 091	-	-	-10 080	-	11
non cash	Emprunts obligataires	-	-	-	-	-	-
	Emprunts bancaires	-234	-	694	61	-334	187
	Dettes de location-financement à moins d'un an	-	-	-	-	-	-
	Dettes au titre du droit d'utilisation	-	-	-	-	-	-
	Dépôts et cautionnements reçus	-	-	-	-	-	-
	Concours bancaires (dettes)	-	-	-	-	-	-
	Concours bancaires (trésorerie)	117	-	-	-54	-	63
	Comptes courants d'associés	-	-	-	-	-	-
Total		19 436	-	757	-12 882	2 664	9 975

(*) Il s'agit du reclassement des dettes à moins d'un an (cf. note 4.2.10).

4.3 NOTES SUR LE TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

4.3.1 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€	30.06.2020	31.12.2019
Trésorerie et équivalents (note 4.2.9)	138 274	97 451
Valeurs mobilières de placement – Autres placements	-	-
Découverts bancaires (note 4.2.15)	-63	-117
Reclassement des concours bancaires correspondants à des dettes financières à court terme	-	-
Total	138 211	97 334

Les découverts bancaires correspondent 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 2020, le Groupe dispose de deux lignes corporate pour un nominal total de 520,0 M€ tirées à hauteur de 410,0 M€.

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

En K€	30.06.2020	31.12.2019
Stocks (cf. notes 4.2.6 et 4.2.7)	-324	-18 377
Clients	-13 048	21 541
Autres créances	3 738	-6 929
Fournisseurs	-2 607	2 158
Autres dettes	628	575
Total	-11 613	-1 032

La variation des créances clients provient principalement de la crise sanitaire de la COVID-19, dont les impacts sont développés dans la partie 2.4.

4.3.3 Détail de la rubrique « acquisition d'immobilisations »

En K€	30.06.2020	31.12.2019
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-11	-64
Acquisition d'immobilisations corporelles	-810	-135
Acquisition des immeubles de placement (*)	-31 632	-151 347
Variation des dettes sur acquisitions d'immobilisations	-874	33 942
Total	-33 327	-117 604

(*) Il s'agit de l'acquisition d'actifs en exploitation et des travaux sur les actifs en cours de construction (4.2.3).

En 2019, la variation des dettes sur acquisition d'immobilisations provient essentiellement de l'avancement des travaux sur les actifs en cours de construction, livrés en 2020.

4.3.4 Détail de la rubrique « Variation de périmètre »

En K€	30.06.2020	31.12.2019
Flux liés aux prises de participation	-	-98 942
Flux liés aux variations du pourcentage de détention	-	-
Total	-	-98 942

4.4 ENGAGEMENTS HORS BILAN

4.4.1 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€	30.06.2020	31.12.2019
A moins d'un an	4 339	4 311
De un à cinq ans	18 194	18 234
Au-delà de cinq ans	12 256	14 391
Valeur des paiements au titre des contrats de locations financement	34 789	36 936

En K€	30.06.2020	31.12.2019
A moins d'un an	4 298	4 270
De un à cinq ans	17 064	17 079
Au-delà de cinq ans	10 965	12 715
Valeur actualisée des paiements au titre des contrats de locations financement	32 327	34 064

4.4.2 Autres engagements donnés

En K€	30.06.2020	31.12.2019
Garanties hypothécaires	52 538	52 921
Promesses d'affectation hypothécaire	4 704	4 704
Cautions et indemnités d'immobilisations	7 286	9 685
Autres avals et cautions	680	680

Nous vous rappelons l'existence de covenants bancaires liés aux financements souscrits par le Groupe FREY (note 3.3).

Lors de l'acquisition des titres de la société PAI 01, le Groupe s'est engagé à verser aux cédants un complément de prix éventuel correspondant à 50 % des redevances potentiellement encaissées par PAI 01 au titre des futurs droits à construire pendant la durée de sa concession d'aménagement, de sa prorogation ou de son renouvellement.

Au 30 juin 2020, il n'existe pas d'engagements donnés liés aux participations de sociétés du Groupe dans des coentreprises.

4.4.3 Engagements de location-bailleur

Le montant des paiements minimaux futurs à recevoir jusqu'à la prochaine date de risque au titre des contrats de location simple s'élève à :

En K€	30.06.2020	31.12.2019
A moins d'un an	43 852	45 146
De un à cinq ans	71 695	91 090
Au-delà de cinq ans	8 563	18 379
Valeur des paiements au titre des contrats de locations simples	124 110	154 615

4.4.4 Autres engagements reçus

En K€	30.06.2020	31.12.2019
Cautions bancaires (baux signés avec les preneurs)	3 947	3 800
Cautions bancaires (réalisation des cellules commerciales)	9 369	6 081
Droits de tirages résiduels sur emprunts à long terme	110 000	217 000
Autres engagements reçus dans le cadre de cession d'actifs	-	-

Au 30 juin 2020, il n'existe pas d'engagements reçus liés aux participations de sociétés du Groupe dans des coentreprises.

4.5 ENTREPRISES LIEES

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

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

En K€	30.06.2020	31.12.2019
Prestations de services (a)	278	1 076
Honoraires de commercialisation (b)	25	43
Frais généraux (c)	-	-
Frais financiers	-	-
Intérêts de comptes courants nets reçus (d)	-	69
Total Groupe FRF	303	1 188
Prestations de services (a)	196	649
Honoraires de commercialisation (b)	11	100
Frais généraux (c)	-	3
Intérêts de comptes courants nets reçus (d)	47	35
Total autres sociétés mises en équivalence	254	787

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

Les principales positions bilantielles avec les coentreprises sont les suivantes :

En K€	30.06.2020	31.12.2019
Comptes clients	393	538
Comptes courants	-	357
Total Groupe FRF	393	895
Comptes clients	76	272
Comptes courants	-7 679	- 102
Total autres sociétés mises en équivalence	-7 603	170

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

- Firmament Participations, actionnaire à hauteur de 28,1% : une convention d'animation a été signée en juillet 2017 entre Firmament Participations et Frey pour un montant semestriel de 10 000 €. Aucun autre flux n'a été constaté sur l'exercice, excepté le dividende voté par l'Assemblée Générale du 20 mai 2020.
- Investisseurs du marché, actionnaires à 5,9% : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe excepté le dividende voté par l'Assemblée Générale du 20 mai 2020.
- AG Finance, actionnaire à hauteur de 10,0 % : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe excepté le dividende voté par l'Assemblée Générale du 20 mai 2020.
- Prédica, actionnaire à hauteur de 19,4 % : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe excepté le dividende voté par l'Assemblée Générale du 20 mai 2020.
- Cardif Assurance Vie, actionnaire à hauteur de 11,4 % : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe excepté le dividende voté par l'Assemblée Générale du 20 mai 2020.
- Sogecap, actionnaire à hauteur de 11,4 % : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe excepté le dividende voté par l'Assemblée Générale du 20 mai 2020.

4.6 REMUNERATIONS DES DIRIGEANTS

Les dirigeants ont reçu de la société 1,4 M€ de rémunération au titre de la période de 6 mois entre le 1er janvier 2020 et le 30 juin 2020 ; sur l'exercice précédent, ces rémunérations s'élevaient à 1,1 M€ pour la même période de 6 mois. Cette variation est en partie liée à la nomination d'un nouveau dirigeant le 20 mai 2020.

5. Evénements postérieurs au 30 juin 2020

- **Prorogation de la ligne corporate de 100,0 M€**

Frey a signé, en juillet, une extension d'un an de la date d'échéance de la ligne corporate de 100,0 M€ au 25/07/2026.

- **Nouvelles couvertures de taux**

Le Groupe FREY a renforcé ses positions de couvertures de taux en signant, courant juillet, quatre CAP, strike (plafond) à 0%, pour une durée de 4 ans et demi.

- **Renforcement dans le Frey Retail Fund**

En juillet, Frey a racheté la participation d'AG Real Estate dans le véhicule d'investissement FRF2.

Suite de cette opération, le pôle FRF2 est désormais détenu à 62%, et est consolidé par intégration globale.

- **Actualisation de l'impact Covid (avant impôt)**

En complément des éléments communiqués au paragraphe 2.4 du présent document, le Groupe FREY présente une actualisation, au 31 août 2020, des impacts de la crise sanitaire sur les comptes semestriels au 30 juin 2020.

Il est rappelé que l'aide financière, proposée aux enseignes, se présente sous 2 modalités :

- Une enveloppe financière, accordée par le fonds de soutien, pour les enseignes locataires des sociétés françaises et détenues à 100% par FREY SA. Cette enveloppe financière s'articule autour d'une subvention d'exploitation immédiate et un étalement de créance sur 24 mois
- Un abandon de loyers et un étalement de loyers pour les enseignes locataires des sociétés co-détenues (partenariats et mises en équivalence) et pour les enseignes locataires des sociétés espagnoles et portugaises

Sur le compte de résultat, l'aide financière (subvention d'exploitation du fonds de soutien + abandon de loyers des sociétés en co-détention et de la péninsule ibérique), signée par le Groupe FREY avec ses locataires au titre du deuxième trimestre 2020, s'élève à 1,4 M€ sur le périmètre consolidé en intégration globale et à 1,5 M€ sur le périmètre économique ⁽¹⁾.

Compte tenu de l'avancement des derniers échanges avec ses locataires, le Groupe FREY estime que l'impact global de cette aide financière sur le compte de résultat 2020 serait compris entre 3,3 M€ et 4,8 M€ sur le périmètre consolidé en intégration globale et entre 3,6 M€ et 4,9 M€ sur le périmètre économique ⁽¹⁾.

Sur la trésorerie, au titre du deuxième trimestre 2020, le Groupe FREY annonce avoir signé, au 31 août 2020, 1,1 M€ d'étalements de loyers (pour les sociétés en co-détention et de la péninsule ibérique) et de créances (dans le cadre du fonds de soutien), sur le périmètre économique ⁽¹⁾.

Compte tenu de l'avancement des derniers échanges avec ses locataires, le Groupe FREY estime que l'impact total sur l'année 2020 de cet étalement (créances pour le fonds de soutien, loyers pour les sociétés en co-détentions et de la péninsule ibérique) serait de l'ordre de 2,0 M€ sur le périmètre économique ⁽¹⁾.

(1) : Périmètre économique : patrimoine détenu à 100% + quote-part de détention du Groupe FREY dans les co-détentions

Au titre du deuxième trimestre 2020, le Groupe FREY estime que l'impact global (subvention + étalement de créances + abandon de loyers + étalement de loyers de la crise sanitaire de la COVID-19 sur la trésorerie sur l'exercice 2020 ressortirait entre 5,6 M€ et 7,0 M€.

Sur la valeur des immeubles de placement, le Groupe FREY informe qu'il n'a pas la capacité d'actualiser l'impact de la crise sanitaire et renvoie à la table de sensibilité présentée au paragraphe 3.3 « *Sensibilité des immeubles de placement au taux de capitalisation* » du présent document.

En conclusion, le Groupe FREY informe avoir encaissé 59% des loyers et charges du second trimestre 2020, y compris les étalements et aides financières signés. Compte tenu de l'avancement des derniers échanges avec ses locataires, le Groupe FREY estime pouvoir recouvrer sur l'année 2020 entre 78% et 87% des créances dues au titre du second trimestre 2020.

***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 2020 au 30 juin 2020

Aux Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société FREY, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2020 au 30 juin 2020, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité de votre Conseil d'administration le 23 septembre 2020, sur la base des éléments disponibles à cette date dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19 et de difficultés à appréhender ses incidences et les perspectives d'avenir.

Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1 Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

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

2 Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité établi le 23 septembre 2020 commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

A Neuilly-sur-Seine et Reims, le 23 septembre 2020

Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton International

FCN

Amandine Huot-Chailleux
Associée

Jean-Michel François
Associé