

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2025



paref.com

1	Rapport d'activité	5
1.1	Présentation du Groupe	6
1.2	Faits marquants du 1er semestre 2025	6
1.3	Résultats du 1er semestre 2025	10
1.4	Ressources financières	11
1.5	Actif net réévalué EPRA (ANR EPRA)	11
1.6	Événements postérieurs à la clôture	12
1.7	Reporting EPRA au 30 juin 2025	13
2	Portefeuille au 30 juin 2025	19
2.1	Liste des actifs du Groupe PAREF au 30 Juin 2025	20
3	Comptes Semestriels Consolidés Résumés	21
3.1	État de la situation financière	22
3.2	État de résultat	23
3.3	État de variation des capitaux propres	24
3.4	Tableau de flux de trésorerie	25
3.5	Note annexes aux états financiers consolidés	26
3.6	Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	49
4	Informations Complémentaires	51
4.1	Attestation du responsable du rapport financier semestriel	52
4.2	Responsables du contrôle des comptes	52
4.3	Documents accessibles au public	52
4.4	Table de concordance	53

CHIFFRES CLÉS

3,1 Md€

Patrimoine sous gestion

102,9 €

ANR EPRA (NRV) / Action

12 M€

Collecte brute

33%

Ratio LTV



1

Rapport d'activité



1.1	Présentation du Groupe	6
1.2	Faits marquants du 1er semestre 2025	6
1.3	Résultats du 1er semestre 2025	10
1.4	Ressources financières	11
1.5	Actif net réévalué EPRA (ANR EPRA)	11
1.6	Événements postérieurs à la clôture	12
1.7	Reporting EPRA au 30 juin 2025	13

1.1 PRÉSENTATION DU GROUPE

PAREF est une société cotée depuis 2005 sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext à Paris et qui a opté pour le régime fiscal SIIC (sociétés d'investissement immobilier cotées) en 2006.

Le Groupe est devenu un acteur européen de référence dans l'investissement et la gestion immobilière et gère 3,1 milliards d'euros d'actifs sous gestion, dont les deux tiers situés hors de France.

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

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

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

1.2 FAITS MARQUANTS DU 1^{ER} SEMESTRE 2025

Activité immobilière pour compte propre

Une gestion active continue

Au cours du 1^{er} semestre 2025, PAREF a maintenu sa stratégie de gestion active pour son patrimoine, avec la poursuite de son évolution vers des actifs à fort potentiel de valeur avec une grande qualité environnementale.

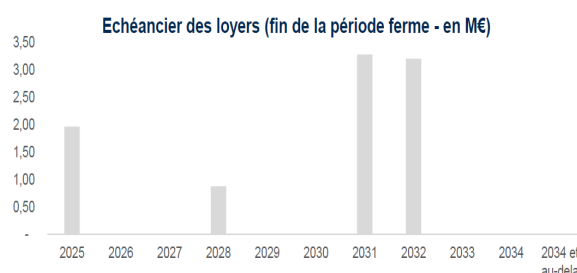
Au 30 juin 2025, PAREF détient :

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

Le taux d'occupation financier du Groupe s'affiche à 74%, stable par rapport au 31 décembre 2024, en lien avec la phase de commercialisation de l'actif Tempo, récemment livré.

La maturité moyenne pondérée des baux (WALB) s'élève à 4,62 ans, contre 4,85 ans fin 2024.

Le profil d'échéancier des baux sur le patrimoine détenu en propre est le suivant :



Des revenus locatifs nets en recul

Les revenus locatifs nets des actifs de PAREF s'établissent à 2,6 M€ au 1^{er} semestre 2025, en recul de 33% par rapport à la même période en 2024. Cette évolution est principalement due à la rotation des locataires, aux cessions d'actifs réalisées en 2024 et 2025, partiellement compensées par l'indexation de loyers de 4,4%.

Le taux de rendement brut moyen des actifs détenus en propre s'établit à 5,6% contre 5,5% fin 2024.

Résultats locatifs sur le patrimoine détenu en propre (en milliers d'euros)	S1 2025	S1 2024	Evolution
Revenus locatifs bruts	3 205	4 592	-30,2%
- Charges locatives refacturées	2 190	2 214	-1,1%
- Charges locatives, taxes et assurances	(2 759)	(2 865)	-3,7%
Charges non récupérables	(568)	(650)	-12,6%
Autres revenus	1	0	n.a.
Total revenus locatifs nets	2 638	3 942	-33,1%

Une valeur du patrimoine immobilier stable

La valeur du patrimoine de PAREF s'établit à 180 M€ au 30 juin 2025, en léger recul par rapport à fin 2024. Il se compose de 166 M€ pour les 6 actifs immobiliers représentant une surface locative de 63 748 m², et de 13 M€ de participations financières dans des fonds gérés par le Groupe.

Chiffres clés du patrimoine ¹	30/06/2025	31/12/2024
Nombre d'actifs	6	7
Surface locative	63 748 m ²	74 526 m ²
Valorisation	180 M€	173 M€

Parmi les faits marquants sur la période :

- Le Groupe a cédé un entrepôt à Aubergenville (78), pour un prix net vendeur en ligne avec la dernière valeur d'expertise.

Activité de gestion pour compte de tiers

Le Groupe s'appuie sur ses deux filiales, PAREF Gestion et PAREF Investment Management, qui apportent leur savoir-faire aux investisseurs institutionnels et particuliers en proposant des services couvrant l'ensemble de la chaîne de valeur des actifs et des fonds immobiliers.

PAREF Gestion : une gestion de portefeuille active et performante, un flux de souscriptions toujours limité

Illustrant son empreinte européenne et son offre différenciante, PAREF Gestion a démarré en 2024 son activité de gestion de fonds en Italie avec la prise en charge du Fondo Broggi, propriétaire de The Medelan, l'un des actifs les plus emblématiques de Milan, totalement restructuré et livré par le Groupe en 2022.

Depuis le début d'année, le marché des SCPI montre des signes de stabilisation. Pour autant, la dynamique de collecte reste fragile et les flux de souscriptions font état d'une concentration sur un petit nombre de véhicules.

Dans ce contexte, et capitalisant sur son expertise historique, PAREF Gestion a, sur les derniers trimestres, repositionné sa gamme de SCPI afin de proposer aux investisseurs des opportunités d'investissement en immobilier plus diversifiées, attractives et durables, en adéquation avec le nouveau paradigme immobilier. Les SCPI gérées par PAREF Gestion ont continué de démontrer des performances solides avec des hausses constantes de leurs rendements (taux de distribution entre 5% et 6% en 2024) et le maintien des prix de souscription depuis 2023.

Les souscriptions brutes collectées sur les fonds SCPI au cours du 1er semestre s'affichent à 12,4 M€, en retrait de 26% par rapport au 1er semestre 2024, dans un marché de concurrence accrue où les souscriptions tendent toujours à se concentrer sur un nombre relativement restreint de véhicules.

Répartition de la collecte brute réalisée sur les SCPI du 1^{er} semestre 2025:

En millions d'euros		Collecte brute	Collecte brute	
Type	Fonds	S1 2025	S1 2024	Evolution
SCPI	PAREF Prima	7	11	-42%
	PAREF hexa	3	4	-25%
	PAREF Evo	3	1	161%
	Novapierre Résidentiel	0	0,1	-100%
	Novapierre 1	0	0,1	-100%
Total		12	17	-26%

Le Groupe a poursuivi sa stratégie de gestion active des portefeuilles en procédant à des arbitrages au 1er semestre 2025 pour 24,8 M€, +5% en moyenne par rapport à la dernière valeur d'expertise, dont notamment :

- 11,8 M€ pour Novapierre Résidentiel
- 7,8 M€ pour Novapierre 1
- 5,2 M€ pour PAREF Hexa

Par ailleurs, La SCPI PAREF Hexa a renouvelé en juin son label ISR, marquant l'aboutissement d'un premier cycle de labellisation intégrant l'ensemble de son portefeuille à la démarche. Elle entre dorénavant dans un second cycle qui repose sur des objectifs renforcés en matière de performance environnementale, d'impact sociétal et de gouvernance responsable.

¹ Hors participations minoritaires dans SCPI/OPPCI

Le patrimoine géré pour compte de tiers par PAREF Gestion reste quasi-stable à près de 2,5 Mds€ au 30 juin 2025, témoignant des efforts importants fournis par les équipes de gestion afin de faire face aux vents contraires au sein du marché immobilier.

Répartition des fonds gérés par PAREF Gestion au 30 juin 2025 :

En millions d'euros

Type	Actifs sous gestion 30-juin-25	Actifs sous gestion 31-déc-24	Evolution
SCPI	1 829	1 845	-0,9%
OPPCI	79	80	-0,5%
Autre FIA	630	624	0,9%
Total	2 539	2 549	-0,4%

PAREF Investment Management : une dynamique européenne positive et porteuse pour le Groupe

Avec l'obtention en fin d'année dernière d'un mandat de gestion avec Parkway Life REIT, l'une des plus importantes sociétés de placement immobilier dans le secteur de la santé, cotée en Asie, le Groupe sécurise de nouveaux revenus à moyen terme. Ce mandat, d'une durée de 5 ans, concerne un portefeuille de 11 maisons de retraite valorisé à plus de 110 M€.

En parallèle, PAREF s'appuie sur SOLIA Paref, sa filiale dédiée au Property Management pour compte de tiers, qui gère actuellement un portefeuille de 950 baux répartis sur 350 actifs, couvrant toutes les typologies : commerces, bureaux, activités, résidentiel, maisons de retraite, hôtellerie et villages vacances. SOLIA Paref entend saisir de nouvelles opportunités et renforcer son service de gestion immobilière haut de gamme. La société a d'ailleurs été sélectionnée pour gérer un actif prime situé au cœur de Paris dans le 8ème arrondissement.

Enfin, PAREF Investment Management a obtenu en avril 2025 un permis de construire pour la restructuration totale de l'actif à usage mixte NAU! situé à Francfort et d'une superficie de 34 800 m². Ce concept novateur d'usage urbain à forte valeur ajoutée mise sur une mixité d'usages et vise les standards les plus élevés en matière de durabilité. Ce nouveau jalon marque une première étape structurante dans le développement du projet et vient consolider l'expertise de PAREF en matière de restructuration et de rénovation d'actifs immobiliers en Europe.

Les revenus des commissions s'établissent à 9,4 M€

Les commissions de gestion s'élèvent à 8,2 M€, en légère hausse de 3% notamment grâce à la gestion de fonds du Fondo Broggi en Italie ;

Les commissions de souscription brutes s'élèvent à 1,3 M€, en recul de 26% mécaniquement impactées dans un contexte de collecte ralentie..

Commissions (en milliers d'euros)	S1 2025	S1 2024	Evolution
Revenus des commissions			
- de gestion	8 175	7 959	3%
- de souscription	1 254	1 684	-26%
Total revenus des commissions	9 429	9 643	-2%

Emprunt bancaire et covenant

Du fait de la baisse des revenus locatifs, ainsi que du recul des commissions de souscription et la hausse des coûts de l'endettement financier, le Groupe fait face à une rupture de covenant (voir 1.4 Ressources financières).

Patrimoine sous gestion du Groupe

Les **actifs sous gestion** du Groupe représentent plus de 3,1 Mds€ au 30 juin 2025, en légère baisse de 0,4% par rapport au 31 décembre 2024.

En millions d'euros	30/06/2025	31/12/2024	Evolution
1. Gestion pour compte propre			
Actifs détenus en propre par PAREF	166	173	-3,7%
Participations détenues par PAREF ²	13	13	0,2%
Total patrimoine PAREF	180	186	-3,4%
2. Gestion pour compte de tiers			
SCPI PAREF Prima	987	984	0,3%
SCPI Novapierre Résidentiel	323	334	-3,4%
SCPI PAREF Hexa	264	268	-1,5%
SCPI Novapierre 1	212	218	-2,7%
SCPI PAREF Evo	44	42	5,0%
Foncière Selection Région	24	24	0,0%
OPPCI Vivapierre	79	80	-0,5%
Actifs gérés en format de fonds	1 932	1 949	-0,8%
NAU!	140	140	0,0%
One Forty	22	22	0,0%
Fondo Broggi : Medelan	607	601	1,0%
42 Rue Paradis	97	97	0,0%
Aubrac	115	111	3,7%
Actifs gérés en format de mandat	981	971	1,0%
Total patrimoine géré pour compte de tiers	2 914	2 920	-0,2%
Retraitements ³	-13	-13	0,2%
Total patrimoine géré pour compte de tiers	3 080	3 092	-0,4%

² Participations minoritaires dans SCPI/OPPCI

³ La participation dans l'OPPCI Vivapierre

1.3 RÉSULTATS DU 1^{ER} SEMESTRE 2025

Compte de résultat consolidé détaillé (en milliers d'euros)	S1 2025	S1 2024	Evolution
Revenus locatifs bruts	3 205	4 592	-30,2%
- Charges locatives refacturées	2 190	2 214	-1,1%
- Charges locatives, taxes et assurances	(2 759)	(2 865)	-3,7%
Charges locatives et taxes non récupérées	(568)	(650)	-12,6%
Autres revenus	1	0	n.a.
Revenus locatifs nets	2 638	3 942	-33,1%
Chiffres d'affaires sur commissions	9 429	9 643	-2,2%
- dont gestion	8 175	7 959	2,7%
- dont souscription	1 254	1 684	-25,6%
Revenus des commissions	9 429	9 643	-2,2%
Rémunérations d'intermédiaires	(2 497)	(2 640)	-5,4%
- dont honoraires de partenaires	(1 637)	(1 789)	-8,5%
- dont rétro-commissions de souscription"	(860)	(851)	1,0%
Charges générales d'exploitation	(7 754)	(7 194)	7,8%
Amortissements et dépréciations	(829)	(352)	135,5%
Résultat opérationnel courant	987	3 399	-71%
Variation de juste valeur des immeubles de placement	(4 018)	(4 866)	-17,4%
Résultat de cession des immeubles de placement	100	11	852,4%
Résultat opérationnel	(2 930)	(1 457)	101,1%
Produits financiers	42	680	-93,8%
Charges financières	(1 970)	(2 326)	-15,3%
Coût de l'endettement financier net	(1 928)	(1 645)	17,2%
Autres produits financiers	27	104	-73,5%
Autres charges financières	0	(4)	n.a.
Variation de valeur des instruments dérivés	0	(279)	n.a.
Quote-part des sociétés mises en équivalence ⁴	453	(967)	n.a.
Résultat net avant impôts	(4 378)	(4 249)	-3,0%
Charges d'impôts	(239)	(389)	-38,6%
Résultat net consolidé	(4 617)	(4 638)	0,5%
Résultat net consolidé part du Groupe	(4 617)	(4 638)	0,5%
Nombre moyen d'actions (non dilué)	1 511 929	1 508 533	
Résultat net consolidé par action (part du Groupe)	(3,05)	(3,07)	0,7%
Nombre moyen d'actions (dilué)	1 511 929	1 508 533	
Résultat net consolidé par action (part du Groupe dilué)	(3,05)	(3,07)	0,7%

Un résultat opérationnel courant pénalisé principalement par la situation locative

Le résultat opérationnel courant est de 1 M€, en recul de 71% par rapport au 1er semestre 2024. Ceci s'explique notamment par :

- des revenus locatifs nets à 2,6 M€, en recul de 33% par rapport à la même période en 2024. Cette évolution est principalement due à la rotation des locataires (-1,0 M€) et aux cessions d'actifs (-0,3 M€) réalisées en 2024 et 2025, partiellement compensées par l'indexation de loyers de 4,4% (+0,1 M€). A périmètre constant, les revenus locatifs sont en retrait de 25% par rapport à la même période en 2024.
- des revenus des commissions à 9,4 M€, en retrait de 2% par rapport au 1er semestre 2024 :
- Les commissions de gestion s'élèvent à 8,2 M€, en légère hausse de 3% notamment grâce à la gestion de fonds du Fondo Broggi en Italie ;
- Les commissions de souscription brutes s'élèvent à 1,3 M€, en recul de 26% mécaniquement impactées dans un contexte de collecte ralentie.
- des rémunérations d'intermédiaires à -2,5 M€, en baisse de 5%, partiellement corrélées au volume de la collecte ;
- des charges générales d'exploitation à -7,8 M€, en hausse de 8% par rapport à la même période de l'année passée, expliquée par la nouvelle activité de gestion de fonds en Italie depuis le 2ème semestre 2024, une hausse mécanique due à une régularisation de frais positive en 2024 et une augmentation ponctuelle des frais de conseils juridiques ;
- des amortissements et dépréciations pour -0,8 M€, notamment dus à une provision pour risques liée à un litige commercial

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

- la variation de la juste valeur des immeubles qui s'établit à -4,0 M€ au 30 juin 2025, principalement en raison de la hausse des taux de capitalisation du marché générant un impact négatif sur la valorisation des immeubles ;
- le coût de l'endettement financier qui s'élève à -1,9 M€, contre -1,6 M€ au 1er semestre 2024, s'explique notamment par les coûts des instruments de couverture de taux plus favorables, au titre du précédent financement, échus fin février
- le résultat de la quote-part des sociétés mises en équivalence de 0,4 M€ contre -1,0 M€ en 2024.

⁴ Incluant les participations dans les sociétés mises en équivalence dont principalement 27,24% de l'OPPCI Vivapierre

1.4 RESSOURCES FINANCIÈRES

Le Groupe PAREF monitorise avec une attention particulière ses besoins et engagements à court terme.

- Le montant nominal de la dette financière brute tirée du groupe PAREF ressort à 77 M€, identique au 31 décembre 2024, à 75% couverte par des instruments dérivés de couverture ;
- Le ratio d'endettement (LTV) ressort à 33%, contre 31% au 31 décembre 2024 ;
- Le coût moyen de la dette tirée s'élève à 4,63% au 30 juin 2025, contre 4,32% au 31 décembre 2024.

Par ailleurs, le ratio de couverture des intérêts (ICR) s'établit à 1,05x. Sa dégradation s'explique par la baisse des revenus locatifs, ainsi que par le recul significatif des commissions de souscription depuis 2023. Parallèlement, le coût de l'endettement financier a augmenté de manière substantielle en raison de la hausse des taux d'intérêt et du refinancement réalisé fin d'année 2023.

Ce ratio ICR de 1,05x étant inférieur au ratio requis contractuellement (1,75x), le Groupe fait face à une rupture de covenant.

PAREF a sollicité ses partenaires bancaires pour demander une dérogation (waiver). Un accord a été consenti portant sur la suspension du covenant ICR pour les tests au 30 juin 2025 et 31 décembre 2025. L'accord prévoit une réinitialisation du covenant (« covenant reset »), fixant les nouveaux seuils à 1,20x au 30 juin 2026 et 1,50x à partir du 31 décembre 2026. Les garanties et conditions attachées à cet accord seront précisées dans un avenant devant être signé en Octobre 2025.

Conformément aux normes IFRS, la dette financière a été reclassée en court terme.

La Société affiche ainsi à date des ratios financiers suivants :

	30/06/2025	31/12/2024	Covenant
LTV ⁵	33%	31%	<50%
ICR ⁶	1,05x	1,87x	>1,75x
DFS ⁷	23%	23%	<30%
Valeur de patrimoine consolidée ⁸	216 M€	223 M€	>150 M€

1.5 ACTIF NET RÉÉVALUÉ EPRA (ANR EPRA)

La Valeur Nette de Reconstitution EPRA (Net Reinstatement Value/NRV) s'élève à 102,9 € par action, en recul de 5 % par rapport au 31 décembre 2024. L'évolution s'explique notamment par le versement du dividende à hauteur de 1,5 € par action et le résultat net de -3,0 € par action au 1er semestre 2025.

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

EPRA NRV (Valeur nette de reconstitution) - en milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024	Evolution
Capitaux propres IFRS -Part du groupe	104 700	111 708	-6,3%
Inclut / Exclut			
Instrument hybride	-	-	-
ANR dilué	104 700	111 708	-6,3%
Inclut			
Réévaluation des immeubles de placement	-	-	-
Réévaluation des immeubles en restructuration	-	-	-
Réévaluation des autres actifs non courants (valeur du fonds de commerce de PAREF Gestion ⁹)	36 203	36 203	0%
Réévaluation des contrats de crédit-bail	-	-	-
Réévaluation des stocks	-	-	-
ANR dilué à la juste valeur	140 903	147 911	-4,7%
Exclut			
Impôts différés liés à la plus-value latente des immeubles de placement	-	-	-
Juste valeur des instruments financiers	1 372	1 312	-4,6%
Ecart d'acquisition résultant des impôts différés	-	-	-
Ecart d'acquisition inscrit au bilan	-	-	-
Actifs incorporels	-	-	-
Inclut			
Juste valeur des dettes	-	-	-
Réévaluation des actifs incorporels	-	-	-
Droits de mutation	13 610	14 079	-3,3%
ANR	155 885	163 301	-4,5%

5 LTV : dette nette consolidée tirée divisée par la valeur du patrimoine consolidé hors droits, incluant la valorisation du fonds de commerce de PAREF Gestion et les participations financières dans les fonds gérés par le Groupe

6 ICR : le résultat opérationnel courant divisé par les frais financiers consolidés hors frais de mise en place de financements

7 DFS : dette financière sécurisée divisée par la valeur du patrimoine consolidé (incluant la valeur de titre de PAREF Gestion et les participations financières gérées par le Groupe)

8 Incluant la valorisation du fonds de commerce de PAREF Gestion, qui a été réalisée par un expert externe qualifié en matière d'évaluation au 31 décembre 2024

9 La valorisation du fonds de commerce de PAREF Gestion a été réalisée par un expert externe qualifié en matière d'évaluation au 31 décembre 2024

EPRA NRV (Valeur nette de reconstitution) - en milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024	Evolution
Nombre d'actions totalement dilué	1 515 514	1 508 425	
ANR / action (en euros)	102,9€	108,3€	-5,0%

1.6 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

- Début juillet 2025, PAREF a conclu la signature d'un bail sur son actif parisien Tempo avec un distributeur innovant de produits frais, portant sur l'espace commercial situé au rez-de-chaussée. Ce bail, d'une durée de 10 ans dont 6 ans fermes, est d'ores et déjà entré en vigueur.
- La conclusion d'un accord de composition administratif entre l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) et PAREF Gestion a été annoncée le 9 juillet 2025. L'accord clôt une procédure de contrôle classique et porte sur certains éléments de processus internes liés à l'externalisation des fonctions d'asset management et de property management, à la communication aux investisseurs et sur le dispositif LCB-FT. Cet accord, qui ne constitue pas une sanction, prévoit une indemnité de 225 000 €.
- Concernant le covenant ICR, un accord a été consenti avec les partenaires bancaires portant sur la suspension du covenant ICR pour les tests au 30 juin 2025 et 31 décembre 2025. Les garanties et conditions attachées à cet accord seront précisées dans un avenant devant être signé en Octobre 2025.

1.7 REPORTING EPRA AU 30 JUIN 2025

PAREF applique les recommandations de l'EPRA relatives aux indicateurs indiqués ci-après. L'EPRA est l'organisme représentant les sociétés immobilières cotées en Europe dont PAREF est membre. Les recommandations de l'EPRA portent notamment sur des indicateurs de performance visant à favoriser la transparence et la comparabilité des états financiers des sociétés immobilières cotées en Europe. Les indicateurs publiés sont définis par les Best Practices Recommendations de l'EPRA.

	30/06/2025	31/12/2024
ANR EPRA - Valeur de reconstitution (NRV) (en millions d'euros)	102,9	108,3
ANR EPRA - Valeur de continuation (NTA) (en millions d'euros)	102,5	107,8
ANR EPRA - Valeur de liquidation (NDV) (en millions d'euros)	93,1	98,2
Rendement Initial Net EPRA	4,42%	4,98%
Rendement Initial Net Topped-Up EPRA	5,51%	5,45%
LTV EPRA (Loan to value) - hors droits	38,1%	36,1%
LTV EPRA (Loan to value) - droits inclus	35,9%	34,0%
Taux de vacance EPRA	25,6%	25,5%
	S1 2025	S1 2024
Résultat net récurrent EPRA (en millions d'euros)	(0,5)	2,0
Résultat net récurrent EPRA par action (en euros)	(0,34)	1,32
Ratio de coûts EPRA (y compris coûts de vacance)	37,05%	31,63%
Ratio de coûts EPRA (hors coûts de vacance)	23,92%	21,71%
Investissements immobiliers réalisés (en milliers euros)	1 031	4 217

1.7.1 EPRA NTA (Valeur nette de continuation) au 30 juin 2025

EPRA NTA (Valeur nette de continuation) - en milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024	Evolution
Capitaux propres IFRS -Part du groupe	104 700	111 708	-6,3%
<i>Inclut / Exclut</i>			
Instrument hybride	-	-	-
ANR dilué	104 700	111 708	-6,3%
<i>Inclut</i>			
Réévaluation des immeubles de placement	-	-	-
Réévaluation des immeubles en restructuration	-	-	-
Réévaluation des autres actifs non courants (valeur du fonds de commerce de PAREF Gestion ¹⁰)	36 203	36 203	0%
Réévaluation des contrats de crédit-bail	-	-	-
Réévaluation des stocks	-	-	-
ANR dilué à la juste valeur	140 903	147 911	-4,7%
<i>Exclut</i>			
Impôts différés liés à la plus-value latente des immeubles de placement	-	-	-
Juste valeur des instruments financiers	1 372	1 312	4,6%
Ecart d'acquisition résultant des impôts différés	-	-	-
Ecart d'acquisition inscrit au bilan	-	-	-
Actifs incorporels	(550)	(618)	-11,0%
<i>Inclut</i>			
Juste valeur des dettes	-	-	-
Réévaluation des actifs incorporels	-	-	-
Droits de mutation	13 610	14 079	-3,3%
ANR	155 334	162 683	-4,5%
Nombre d'actions totalement dilué	1 515 514	1 508 425	
ANR / action (en euros)	102,5	107,8€	-5,0%

¹⁰ La valorisation du fonds de commerce de PAREF Gestion a été réalisée par un expert externe qualifié en matière d'évaluation au 31 décembre 2024.

1.7.2 EPRA NDV (Valeur nette de liquidation) au 30 juin 2025

EPRA NDV (Valeur nette de liquidation) - en milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024	Evolution
Capitaux propres IFRS -Part du groupe	104 700	111 708	-6,3%
<i>Inclut / Exclut</i>			
Instrument hybride	-	-	-
ANR dilué	104 700	111 708	-6,3%
<i>Inclut</i>			
Réévaluation des immeubles de placement	-	-	-
Réévaluation des immeubles en restructuration	-	-	-
Réévaluation des autres actifs non courants (valeur du fonds de commerce de PAREF Gestion ¹¹)	36 203	36 203	0,0%
Réévaluation des contrats de crédit-bail	-	-	-
Réévaluation des stocks	-	-	-
ANR dilué à la juste valeur	140 903	147 911	-4,7%
<i>Exclut</i>			
Impôts différés liés à la plus-value latente des immeubles de placement	-	-	-
Juste valeur des instruments financiers	-	-	-
Ecart d'acquisition résultant des impôts différés	-	-	-
Ecart d'acquisition inscrit au bilan	-	-	-
Actifs incorporels	-	-	-
<i>Inclut</i>			
Juste valeur des dettes	123	195	-36,7%
Réévaluation des actifs incorporels	-	-	-
Droits de mutation	-	-	-
ANR	141 026	148 106	-4,8%
Nombre d'actions totalement dilué	1 515 514	1 508 425	
ANR / action (en euros)	93,1€	98,2€	-5,2%

1.7.3 Résultat Net Récurrent EPRA

En milliers euros	30/06/2025	30/06/2024	Evolution
Résultat net consolidé part du Groupe	(4 617)	(4 638)	0,5%
Ajustements			
(i) Variation de JV des imm. de placements et autres actifs	4 018	4 866	-17,4%
(ii) Gains/pertes sur cessions d'actifs ou de sociétés et autres cessions	(100)	(11)	852,2%
(iii) Gains ou pertes sur cessions d'actifs financiers disponibles à la vente	-	-	
(iv) Impôts sur les plus ou moins-values de cessions	-	-	
(v) Dépréciation d'écart d'acquisition/Ecart d'acq. négatif	-	-	
(vi) Variation de juste valeur des instruments financiers et frais d'annulation des dérivés	0	279	n.a.
(vii) Coûts d'acquisition sur acquisitions de sociétés et autres intérêts	-	-	
(viii) Impôts différés résultant des ajustements	-	-	
(ix) Ajustement (i) à (viii) sur sociétés détenues en partenariat	187	1 493	-87,5%
(x) Participations ne donnant pas le contrôle sur les ajustements	-	-	
Résultat net récurrent EPRA	(512)	1 991	n.a.
Nombre moyen d'actions	1 511 929	1 508 533	
Résultat net récurrent EPRA / action (en euros)	-0,34 €	1,32 €	n.a.

11 La valorisation du fonds de commerce de PAREF Gestion a été réalisée par un expert externe qualifié en matière d'évaluation au 31 décembre 2024.

1.7.4 Taux de rendement EPRA

	30/06/2025	31/12/2024	Evolution
Taux de capitalisation net PAREF	4,77%	5,36%	-59 pts
Effet des droits et frais estimés	-0,32%	-0,36%	+4 pts
Effet des variations de périmètre	-0,03%	-0,02%	-1 pts
Rendement Initial Net EPRA¹²	4,42%	4,98%	-56 pts
Effet des aménagements de loyers	1,09%	0,47%	+62 pts
Rendement Initial Net Topped-Up EPRA¹³	5,51%	5,45%	+6 pts

1.7.5 Taux de vacance EPRA

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024	Evolution
Revenus locatifs estimés sur l'espace vacant	3 191	3 245	
Revenus locatifs estimés sur l'ensemble de portefeuille	12 479	12 746	
Taux de vacance EPRA	25,6%	25,5%	+10 pts

1.7.6 Investissement immobiliers réalisés

En milliers euros	S1 2025	S1 2024
Acquisition	-	-
Développement ¹⁴	411	3 995
CAPEX de maintenance	620	222
- avec création de surface		
- sans création de surface	620	222
- avantages commerciaux		
Autres dépenses		
Intérêts capitalisés		
Total CAPEX	1 031	4 217
Différence entre CAPEX comptabilisés et décaissés	358	1 029
Total CAPEX décaissés	1 389	5 246

¹² Le taux de rendement initial net EPRA est défini comme le loyer contractuel annualisé, net des charges, après déduction des aménagements de loyers, divisé par la valeur du patrimoine droits inclus

¹³ Le taux de rendement initial net « topped-up » EPRA est défini comme le loyer contractuel annualisé, net des charges, excluant les aménagements de loyers, divisé par la valeur du patrimoine droits inclus

¹⁴ Comprend les investissements relatifs au projet restructuration de l'actif Tempo situé à Paris

1.7.7 LTV (Loan to Value) EPRA

	Groupe	Intégration proportionnelle			Total
En milliers d'euros		Quote-part des JVs	Quote-part des sociétés en mise en équivalence	Intérêts minoritaires	
<i>Inclut :</i>					
Emprunts bancaires ¹⁵	77 000	n.a.	9 272	n.a.	86 272
Billets de trésorerie	-	n.a.	-	n.a.	-
Hybrides (y compris obligations convertibles, actions de préférence, dettes, options, obligations perpétuelles)	-	n.a.	-	n.a.	-
Emprunts obligataires	-	n.a.	-	n.a.	-
Instruments dérivés de change (futures, swaps, options et forwards)	-	n.a.	-	n.a.	-
Besoin en fonds de roulement net ¹⁶	7 275	n.a.	188	n.a.	7 463
Immeubles occupés par le propriétaire (dette)	-	n.a.	-	n.a.	-
Comptes courants (caractéristique capitaux propres)	-	n.a.	-	n.a.	-
<i>Exclut :</i>					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6 830	n.a.	300	n.a.	7 130
Dette nette (A)	77 445	n.a.	9 160	n.a.	86 605
<i>Inclut :</i>					
Immeubles occupés par le propriétaire	-	n.a.	-	n.a.	-
Immeubles de placement à la juste valeur ¹⁷	166 400	n.a.	21 567	n.a.	187 967
Immeubles destinés à la vente	-	n.a.	-	n.a.	-
Immeubles en cours de développement	-	n.a.	-	n.a.	-
Immobilisations incorporelles ¹⁸	37 984	n.a.	-	n.a.	37 984
Créances nettes	-	n.a.	-	n.a.	-
Immobilisations financières	1 454	n.a.	-	n.a.	1 454
Valeur totale des actifs (B)	205 838	n.a.	21 567	n.a.	227 405
<i>Optionnel:</i>					
Droits de mutation immobiliers	12 272	n.a.	1 596	n.a.	13 868
Valeur totale des actifs (droits inclus) (C)	12 272	n.a.	1 596	n.a.	13 868
LTV Hors droits (A/B)	37,6%	n.a.	42,5%	n.a.	38,1%
LTV Droits inclus (A/C)	35,5%	n.a.	39,5%	n.a.	35,9%

¹⁵ Cf. détail de dettes financières dans la Note 3.5.14 et 3.5.22 en annexe de comptes consolidés

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

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

¹⁸ Comprend la valorisation du fonds de commerce de PAREF Gestion, réalisée par un expert externe qualifié en matière d'évaluation au 31 décembre 2024

1.7.8 Ratios de coûts EPRA

Les ratios ci-dessous sont calculés sur le périmètre des actifs détenus en propre¹⁹ par le Groupe PAREF (incluant les mises en équivalence).

En milliers euros	S1 2025	S1 2024	Evolution
<i>Inclus :</i>			
(i) Frais généraux	(914)	(1 326)	-31,1%
(ii) Charges sur immeubles			
(iii) Charges locatives nettes des honoraires	(2 759)	(2 865)	-3,7%
(iv) Honoraires de gestion nets des marges réelles/estimées			
(v) Autres produits nets des refacturations couvrant les frais généraux			
(vi) Quote-part de frais généraux et de charges des sociétés mises en équivalence	(32)	(96)	-66,9%
<i>Exclus :</i>			
(vii) Amortissements des immeubles de placement			
(viii) Charges du foncier	1 166	1 621	-28,1%
(ix) Charges locatives refacturées comprises dans les loyers	1 025	994	3,0%
Coûts (y compris coûts de vacance) (A)	(1 514)	(1 671)	-9,4%
(x) Moins : charges de vacance (charges locatives non récupérées)	537	524	2,3%
Coûts (hors coûts de vacance) (B)	(978)	(1 147)	-14,7%
(xi) Revenus locatifs moins charges du foncier	4 230	5 586	-24,3%
(xii) Moins : charges locatives refacturées comprises dans les loyers	(1 025)	(994)	3,0%
(xiii) Plus : quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier des sociétés mises en équivalence	883	692	27,6%
Revenus locatifs (C)	4 088	5 283	-22,6%
Ratio de coûts EPRA (y compris coûts de vacance) (A/C)	37,05%	31,63%	+541 pts
Ratio de coûts EPRA (hors coûts de vacance) (B/C)	23,92%	21,71%	+21 pts

¹⁹ Excluant les participations dans OPPI Vivapierre

2

Portefeuille au 30 juin 2025



2.1 LISTE DES ACTIFS DU GROUPE PAREF AU 30 JUIN 2025

Code Postal	Adresse	Ville	Type	Date d'acquisition	Surface m ²	Locataire	Pourcentage d'intérêts
40100	5-7, boulevard Saint Pierre	DAX*	D	juil.-07	16 410	Mono-locataire	100%
40990	Allée de Christus	SAINT PAUL LES DAX	D	juil.-07	15 000	Mono-locataire	100%
75011	8-10, rue Léon Frot	PARIS	B	déc.-16	2 987	Multi-locataires	100%
77183	3-5, boulevard de Beaubourg	CROISSY-BEAUBOURG	BA	avr.-07	11 127	Mono-locataire	100%
92300	30 rue Victor Hugo	LEVALLOIS-PERRET	B	avr.-14	5 862	Multi-locataires	100%
92800	Tour Franklin - 100/101, Terrasse Boieldieu	PUTEAUX	B	Sept.-19	12 362	Multi-locataires	100%
Total actifs immobiliers					63 748		

B: Bureaux

BA: Bureaux et locaux d'activité

D: Diversification

* Les actifs de DAX et SAINT PAUL LES DAX sont considérés comme un seul complexe d'actifs dans le rapport semestriel

Par ailleurs, Groupe PAREF détient des participations dans les fonds suivants:

- Parts de SCPI en pleine propriété dans PAREF Evo (1 693 parts), Novapierre 1 (616 parts), PAREF Prima (883 parts), Novapierre Résidentiel (158 parts), Interpierre CBI (1 part) et, pour un total d'environ 1,1 M€ en valeur;
- Parts dans l'OPPCI Vivapierre en pleine propriété (249 999 parts) pour une valorisation de 12,3 M€;

Rémunération de l'expert immobilier

PAREF procède à l'estimation de son patrimoine détenu en propre deux fois par an par un expert immobilier de premier plan. L'estimation des actifs détenus par l'OPPCI Vivapierre est réalisée quatre fois par an. Sur le 1^{er} semestre 2025, la rémunération de l'expert CBRE Valuation est 13 300 euros.

3

Comptes Semestriels Consolidés Résumés



3.1	État de la situation financière	22
3.2	État de résultat	23
3.3	État de variation des capitaux propres	24
3.4	Tableau de flux de trésorerie	25
3.5	Note annexes aux états financiers consolidés	26
3.6	Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	49

3.1 ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

BILAN ACTIF (en milliers d'euros)	Note	30/06/2025	31/12/2024
Actifs non courants			
Immeubles de placement	10	166 400	168 810
Immobilisations incorporelles	11	550	618
Immobilisations corporelles	12	1 398	1 706
Immobilisations financières	13	376	357
Titres mis en équivalence	14	13 338	12 985
Actifs financiers	15	1 078	1 078
Impôts différés actif		-	-
Total actifs non courants		183 140	185 555
Actifs courants			
Stocks		-	-
Clients et autres débiteurs	16	14 379	12 782
Autres créances et comptes de régularisation		1 899	1 975
Trésorerie et équivalents de trésorerie	18	6 830	10 123
Total actifs courants		23 109	24 880
Actifs non courants détenus en vue de la vente	19	-	3 900
TOTAL DE L'ACTIF		206 249	214 334
BILAN PASSIF (en milliers d'euros)	Note	30/06/2025	31/12/2024
Capitaux propres			
Capital social	20	37 924	37 755
Primes liées au capital		39 751	42 193
Réserves de la juste valeur		90	88
Variation de valeur des instruments de couverture		(1 372)	(1 312)
Réserves consolidées		32 923	38 370
Résultat consolidé		(4 617)	(5 386)
Capitaux propres – part du Groupe		104 700	111 708
Intérêts minoritaires		-	-
Total des capitaux propres		104 700	111 708
PASSIF			
Passifs non courants			
Dettes financières, part à long terme	22	732	77 258
Instruments dérivés	17	-	1 312
Impôts différés passifs	23	41	41
Provisions	24	1 031	1 065
Total des passifs non courants		1 804	79 676
Passifs courants			
Dettes financières, part à court terme	22	76 729	351
Instruments dérivés	17	1 372	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	25	11 165	10 524
Dettes fiscales et sociales	26	6 642	7 806
Autres dettes et comptes de régularisation	28	3 839	4 270
Total des passifs courants		99 745	22 950
TOTAL DU PASSIF		206 249	214 334

3.2 ÉTAT DE RÉSULTAT

Compte de résultat consolidé détaillé (en milliers d'euros)	Note	S1 2025	S1 2024
Revenus locatifs bruts	29	3 205	4 592
Charges locatives refacturées	29	2 190	2 214
Charges locatives, taxes et assurances	29	(2 759)	(2 865)
Autres revenus	29	1	-
Revenus locatifs nets	29	2 638	3 942
Revenus d'affaires sur commissions	29	9 429	9 643
- dont commissions de gestion		8 175	7 959
- dont commissions de souscription		1 254	1 684
Revenus sur commissions	29	9 429	9 643
Rémunération d'intermédiaires	30	(2 497)	(2 640)
Charges générales d'exploitation	31	(7 754)	(7 194)
Amortissements et dépréciations	32	(829)	(352)
Résultat opérationnel courant		987	3 399
Variation de juste valeur des immeubles de placement	33	(4 018)	(4 866)
Résultat de cession des immeubles de placement		100	11
Résultat opérationnel		(2 930)	(1 457)
Produits financiers		42	680
Charges financières		(1 970)	(2 326)
Coût de l'endettement financier net	34	(1 928)	(1 645)
Autres produits financiers	35	27	104
Autres charges financières		-	(4)
Variation de valeur des instruments dérivés		-	(279)
Quote-part des sociétés mises en équivalence	14	453	(967)
Résultat net avant impôts		(4 378)	(4 249)
Charges d'impôts	36	(239)	(389)
Résultat net consolidé		(4 617)	(4 638)
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		-	-
Résultat net consolidé part du Groupe		(4 617)	(4 638)
Nombre moyen d'actions (non dilué)		1 511 929	1 508 533
Résultat net consolidé par action (part du Groupe dilué)	37	(3,05)	(3,07)
Nombre moyen d'actions (dilué)		1 511 929	1 508 533
Résultat net consolidé par action (part du Groupe dilué)	37	(3,05)	(3,07)

AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL

En milliers d'euros	Note	S1 2025	S1 2024
Résultat net consolidé (part du groupe)		(4 617)	(4 638)
Variation de valeur des instruments de couverture	17	(60)	(41)
Résultat global		(4 677)	(4 679)

3.3 ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

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

En milliers d'euros	Capital social	Primes liées au capital	Réserves de la juste valeur	Variation de valeur des instruments de couverture	Réserves et bénéfices non distribués	Capitaux propres groupe	Total des capitaux propres
Solde au 1er janvier 2025	37 755	42 193	88	(1 312)	32 984	111 708	111 708
Augmentation de capital social	169	(169)				-	-
Ajustement à la juste valeur des instruments dérivés				(60)		(60)	(60)
Résultat net consolidé					(4 617)	(4 617)	(4 617)
Distribution de dividendes		(2 273)				(2 273)	(2 273)
Titres auto-détenus					15	15	15
Autres variations			2		(76)	(74)	(74)
Solde au 30 juin 2025	37 924	39 751	90	(1 372)	28 307	104 700	104 700

Variation des capitaux propres au 1^{er} semestre 2024

En milliers d'euros	Capital social	Primes liées au capital	Réserves de la juste valeur	Variation de valeur des instruments de couverture	Réserves et bénéfices non distribués	Capitaux propres groupe	Total des capitaux propres
Solde au 1er janvier 2024	37 755	42 193	82	99	41 071	121 200	121 200
Augmentation de capital social						-	-
Ajustement à la juste valeur des instruments dérivés				(41)		(41)	(41)
Résultat net consolidé					(4 638)	(4 638)	(4 638)
Distribution de dividendes					(2 263)	(2 263)	(2 263)
Titres auto-détenus					(15)	(15)	(15)
Autres variations			8		18	26	26
Solde au 30 juin 2024	37 755	42 193	91	58	34 174	114 270	114 270

3.4 TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE

FLUX DE TRÉSORERIE (en milliers d'euros)	Note	S1 2025	S1 2024
Flux d'exploitation			
Résultat net		(4 617)	(4 638)
Dotations aux amortissements et provisions		331	300
Réévaluations à la juste valeur immeubles de placement	10	4 018	4 866
Réévaluations à la juste valeur des instruments dérivés		-	279
Charges d'impôt	35	239	389
Plus ou moins-values de cession d'immobilisations net d'impôt		(100)	(9)
Quote-part des résultats des sociétés mises en équivalence	14	(453)	967
Marge brute d'autofinancement après coût de l'endettement financier et avant impôt		(583)	2 155
Coût de l'endettement financier net	33	1 928	1 645
Impôts payés		(68)	71
Marge brute d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et après impôt		1 277	3 872
Variations du BFR		(2 559)	(793)
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles		(1 281)	3 079
Flux d'investissements			
Acquisition des immeubles de placement	10	(1 608)	(4 576)
Autres acquisitions d'immobilisations	12	(51)	(155)
Prix de cession des immeubles de placement		4 000	751
Augmentation des prêts et créances financières		(19)	20
Produits financiers reçus		-	-
Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement		2 322	(3 961)
Flux de financement			
Variation de capital		-	-
Titres d'autocontrôle		15	(15)
Augmentation des emprunts bancaires	22	3 000	3 000
Variation des autres dettes financières	22	-	-
Remboursement des dettes locatives	22	(320)	(303)
Remboursements des emprunts	22	(3 000)	-
Variation des concours bancaires		21	724
Intérêts payés		(1 777)	(1 492)
Dividendes versés aux actionnaires et aux minoritaires		(2 273)	(2 263)
Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement		(4 334)	(350)
Augmentation / (Diminution) de la trésorerie		(3 293)	(1 231)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	18	10 123	7 558
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	18	6 830	6 327

3.5 NOTE ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

3.5.1 Présentation et contexte de l'élaboration des comptes semestriels consolidés résumés

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes semestriels consolidés résumés arrêtés au 30 juin 2025 du Groupe ont été arrêtés conformément aux normes comptables internationales en vigueur, telles qu'adoptées par l'Union Européenne (ci-après les « **normes IFRS** »). Ces normes intègrent les normes comptables internationales (IAS/IFRS), les interprétations du comité d'interprétation des normes comptables internationales ou Standard Interpretations Committee (SIC) et du comité d'interprétation des normes ou International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) telles que publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) au 30 juin 2025 applicables à ce jour.

Les comptes consolidés semestriels résumés ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adoptée par l'Union Européenne, relative à l'information financière intermédiaire. S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus conjointement avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Les comptes ont été soumis à l'examen du Comité d'audit du 25 juillet 2025, puis ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 29 juillet 2025.

3.5.2 Périmètre de consolidation

SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES	ADRESSE	ACTIVITÉ	30/06/2025			31/12/2024		
			% de contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation	% de contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
SA PAREF		Investissement	Société mère	Société mère	I.G.	Société mère	Société mère	I.G.
SA PAREF GESTION		Gestion pour compte de tiers	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
SAS PAREF INVESTMENT MANAGEMENT		Gestion pour compte de tiers	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
SAS POLYBAIL		Investissement	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
SARL PARMARCH	153 bd Haussmann 75008 PARIS	Marchand de biens	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
SCI PARUS		Investissement	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
SARL DAX ADOUR		Investissement	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
SPPICAV VIVAPIERRE		Investissement	27%	27%	M.E.E.	27%	27%	M.E.E.
SCI PAREF TOUR FRANKLIN		Investissement	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
SASU SOLIA Peref		Gestion pour compte de tiers	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
PIM GERMANY GmbH	Grobe Gallusstrabe 16-18, 60311 Frankfurt Am Main	Gestion pour compte de tiers	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
PIM ITALY S.R.L.	Via Dante, 7, 20123 Milano	Gestion pour compte de tiers	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
PAREF AG SUISSE	Bodmerstrasse 61 8001 Zurich	Gestion pour compte de tiers	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.

I.G: Intégration globale;

MEE: Mise en équivalence

3.5.3 Présentation générale du Groupe

La Société PAREF (l'abréviation de "Paris Realty Fund") a été constituée en 1997 sous la forme juridique de Société en Commandite par Actions (SCA) à capital variable, de droit français. A l'occasion de son introduction en bourse en 2005, PAREF a adopté la forme juridique de société anonyme à directoire et conseil de surveillance et en juillet 2017, société anonyme à conseil d'administration. PAREF a pour objet social la constitution et la gestion d'un patrimoine diversifié d'immeubles en France et en Europe, tant directement que par la voie de prise de participations dans des sociétés existantes ou en création, ainsi que la gestion d'actifs pour compte de tiers principalement via ses filiales PAREF Gestion et PAREF Investment Management.

PAREF Gestion, société de gestion d'actifs pour compte de tiers agréée par l'AMF a obtenu en février 2008 l'agrément de société de gestion de portefeuille et en juillet 2014 l'agrément AIFM. PAREF Gestion promeut et gère des sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), des organismes de placement collectif en immobilier (OPCI), et des sociétés foncières et immobilières. PAREF Investment Management a pour mission d'apporter aux investisseurs institutionnels les compétences et services déjà fournis au Groupe en matière d'investissement, d'Asset Management et de Property Management, de gestion de projets, de services juridiques et financiers. Elle opère en France, en Allemagne, en Italie et en Suisse.

3.5.4 Commentaires généraux sur l'activité du Groupe

Depuis 1998, la Société PAREF, société mère du Groupe PAREF, a acquis des immeubles commerciaux et d'habitation soit en propre soit par le biais de ses filiales, et développe 2 secteurs d'activité principaux (note 3.5.9) :

- **Investissement direct :**

PAREF investit dans des immeubles à usage commercial (bureaux, hôtelier, etc.) en région parisienne ou en province, sélectionnés selon la durée des baux et la qualité des locataires. Ces investissements sont actuellement constitués de 5 actifs²⁰. PAREF a une stratégie de croissance de valeur de son patrimoine immobilier grâce à une gestion proactive : gestion du portefeuille existant, rotation du patrimoine, restructuration et investissements ciblés sur des actifs principalement situés à Paris et dans le Grand Paris.

- **Gestion pour compte de tiers :**

1. Au 30 juin 2025, PAREF Gestion, gère 5 sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) actives, dont PAREF Hexa (SCPI d'immobilier locatif diversifié en France), PAREF Evo (SCPI d'immobilier locatif diversifié en Europe), Novapierre 1 (SCPI de commerces), Novapierre Résidentiel (SCPI résidentiel) et PAREF Prima (SCPI de commerces en Europe, avec une majorité d'actifs en Allemagne). Elle gère également un organisme professionnel de placement collectif en immobilier (OPPCI), Vivapierre et un fonds d'investissement alternatif (FIA), Foncière Sélection Région, qui sont réservés à des investisseurs qualifiés.
2. PAREF Investment Management, société qui a pour vocation de développer les activités de gestion pour les investisseurs institutionnels et de gérer notamment par délégation les missions immobilières, financières et juridiques du groupe. Elle gère pour le compte d'investisseurs institutionnels hors groupe, au 30 juin 2025, 3 actifs de bureaux situés à Milan (Italie), Francfort (Allemagne) et Budapest (Hongrie). PAREF Investment Management a créé une filiale, SOLIA PAREF, proposant l'offre dédiée au property management pour compte de tiers, afin de transformer la gestion immobilière en intégrant innovation et durabilité au cœur de la stratégie.

Son siège social est situé au 153 Boulevard Haussmann, Paris 8^{ème}.

Les actifs immobiliers pour le compte propre représentent au 30 juin 2025 une surface de 63 748 m² (en baisse de 10 674 m² suite à la cession de l'immeuble d'Aubergenville). Les actifs gérés pour compte de tiers représentent au 30 juin 2025 une valeur de 2 914 M€, soit une baisse de 0,2 % par rapport à fin 2024 (2 920 M€).

Les loyers locatifs bruts passent de 4,6 M€ à 3,2 M€, soit une baisse de 1,4 M€ ; les charges locatives et taxes non récupérées sont au 1er semestre 2025 à - 0,6 M€ contre - 0,7 M€ sur la même période en 2024. Par conséquent, les revenus locatifs nets du 1er semestre s'établissent à 2,6 M€ contre 3,9 M€ au 1er semestre 2024, en baisse de 1,3 M€.

Les revenus des commissions ont diminué de 0,2 M€, passant de 9,6 M€ à 9,4 M€. Les commissions de souscription diminuent à 1,3 M€ (1,7 M€ au 1er semestre 2024). Les commissions de gestion sur les actifs sous gestion ont augmenté à 8,2 M€ contre 8,0 M€ au 1er semestre 2024.

Les rémunérations d'intermédiaires (incluant des honoraires de partenaires et rétro-commissions de souscription) ont diminué passant de - 2,6 M€ à - 2,5 M€ au 1er semestre 2025.

La variation de juste valeur des immeubles de placement s'élève à - 4,0 M€. Le résultat opérationnel après ajustement des valeurs est de - 2,9 M€ (contre - 1,5 M€ au 1er semestre 2024).

Le coût de l'endettement financier, hors variation de juste valeur des instruments financiers, a augmenté à -1,9 M€ par rapport à -1,6 M€ au 1er semestre 2024.

Le résultat net avant impôts comprend principalement la quote-part des sociétés mises en équivalence qui ressort en hausse à 0,5 M€ au 1er semestre 2025 contre -1,0 M€ au 1er semestre 2024.

Le résultat net avant impôt est en baisse de 0,2 M€, à - 4,4 M€ sur le 1er semestre 2025 contre - 4,2 M€ sur la même période en 2024. La capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier et avant impôt s'élève à 0,6 M€ contre 2,1 M€ au 1er semestre 2024.

Le résultat net part du groupe reste inchangé à - 4,6 M€ au 1er semestre 2025 par rapport au 1er semestre 2024, représentant un résultat net par action dilué de - 3,05 €/action.

²⁰ Les actifs Dax Adour et Saint Paul Dax sont comptés en tant qu'un seul complexe d'actifs dans le rapport semestriel

3.5.5 Faits marquants de la période

Activité Foncière

- Vente de l'actif Aubergenville

L'actif situé à Aubergenville a été vendu courant 1^{er} semestre 2025, avec un prix de vente cohérent par rapport à la dernière valorisation réalisée par un expert en valorisation indépendante.

Activité de Gestion de Fonds

- Gestion active des portefeuilles

Le Groupe a poursuivi la gestion dynamique des portefeuilles en procédant à des arbitrages pour 24,8 M€ au 1^{er} semestre 2025, dont notamment :

-11,8 M€ pour Novapierre Résidentiel

-7,75 M€ pour Novapierre 1

-5,25 M€ pour PAREF Hexa

- Performance de fonds en hausse avec le maintien des prix de souscription

Les SCPI gérées par PAREF Gestion ont continué de démontrer des performances solides avec des hausses constantes de leurs rendements (taux de distribution entre 5% et 6% en 2024) et le maintien des prix de souscription depuis 2023.

PAREF Gestion est classée « Excellent » dans le classement des meilleures sociétés de gestion de SCPI 2025 par Décideurs magazine. la SCPI PAREF Prima a gagné 1^{er} prix du TOP SCPI 2025 « Meilleure Performance Long terme - SCPI Commerce »

Activité de Gestion sous mandat

- Une avancée majeure pour la restructuration de l'actif à Francfort

Un permis de construire a été obtenu en avril 2025 pour la restructuration totale de l'actif à usage mixte NAU! situé à Francfort et d'une superficie de 34 800 m². Ce concept novateur mise sur une mixité d'usages dynamique et vise les standards les plus élevés en matière de durabilité.

Emprunt bancaire et covenant

Le ratio de couverture de frais financier (ICR) au 30 juin 2025 étant inférieur au seuil minimum exigé par le contrat du financement (1,75x), le Groupe fait face à une rupture de covenant. Compte tenu de la négociation en cours au 30 juin 2025, la dette financière non-courante a été reclassée en dette financière courante (voir Note 3.5.22 Dettes financières).

PAREF a sollicité ses partenaires bancaires pour demander une dérogation (waiver). Un accord a été consenti avec les partenaires bancaires en septembre et l'avenant du contrat sera signé en octobre 2025 (voir Note 3.5.41 Événements post-clôture).

3.5.6 Principales règles et méthodes comptables

Les Comptes semestriels consolidés résumés de PAREF et de ses filiales ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adoptée par l'Union Européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union européenne et applicables au 1^{er} janvier 2025 :

- Modification d'IAS 1 (classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants) ;

- Modification d'IFRS 16 : (passif de location relatif à une cession bail) ;
- Modifications d'IAS 7 et d'IFRS 7 (accords de financement de fournisseurs).
- Amendements d'IAS 21 : (Effets des variations des cours de monnaies étrangères)

Aucun autre changement de règle méthode comptable n'a été réalisé par rapport à celles utilisées pour les états financiers au 31 décembre 2024.

3.5.7 Gestion des risques financiers

Les chapitres 3.5.7 et 7.2.1 du Document d'Enregistrement Universel 2024 de PAREF contiennent une description détaillée des facteurs de risque auxquels le Groupe est exposé. Il n'est pas anticipé de risques ou incertitudes autres que ceux présentés dans le Document d'Enregistrement Universel 2024 ou dans ce document.

Dans le cadre de ses activités, le Groupe s'expose aux risques suivants :

Risques de marché

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose le Groupe au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des loyers. Toutefois, cette exposition est limitée dans la mesure où les loyers facturés sont issus d'engagement de location dont la durée et la dispersion lissent l'effet des fluctuations du marché locatif.

Risque de change

Le Groupe exerçant ses activités dans la zone "euro" et en suisse avec sa filiale de PAREF Suisse AG, il est peu exposé au risque de change.

Risque de crédit

Le Groupe est exposé au risque de contrepartie compte tenu d'une certaine concentration au niveau de ses clients locataires. Des politiques sont mises en place pour s'assurer que les contrats de location sont conclus avec des clients dont l'historique de solvabilité est adapté.

Au 30 juin 2025, les créances douteuses ou litigieuses (nettes de dépôt de garantie) représentent 0,76 M€ (contre 0,80 M€ au 31 décembre 2024) et le risque correspondant a été provisionné à hauteur de 100%. Le net (dotations & reprises sur provisions + créances irrécouvrables) représente une perte de 15 K€ (contre un gain de 50 K€ au 1^{er} semestre 2024).

Le Groupe dispose de politiques qui limitent l'importance du risque de crédit relative à un locataire ou à une institution financière, quelle qu'elle soit.

Risque de liquidité

Une gestion prudente du risque de liquidité implique de maintenir un niveau suffisant de liquidités et de valeurs mobilières, une capacité à lever des fonds grâce à un montant adapté de lignes de crédit et une capacité à dénouer des positions de marché et à rembourser des échéances bancaires.

Risque climatique

Les risques financiers inhérents aux effets du changement climatique et liés aux risques physiques encourus par les actifs sont limités à moyen terme et long terme. Ils font l'objet d'un travail d'évaluation spécifique et plus approfondi pour quantifier leurs impacts à long terme.

PAREF est conscient que le changement climatique présente des risques et des opportunités qui peuvent potentiellement impacter la résilience des actifs. Le Groupe lance un appel d'offres aux analyses des risques et opportunités climatiques dans les deux aspects principaux :

- Identification des risques physiques liés au changement climatique pour une démarche d'adaptation au changement climatique avec utilisation de l'outil Bat Adapt ;
- Identification des risques de transition liés à l'analyse de la trajectoire du portefeuille et du coût prospectif du carbone sur notre activité, de leurs conséquences sur notre business et de leur transformation en opportunité.

Cependant, pour s'adapter au changement climatique, nous incluons des actions d'adaptation dès la conception des projets de rénovation.

Risque de flux de trésorerie et juste valeur sur taux d'intérêt

Le Groupe utilise des instruments de couverture, soumis à un risque de variation de taux d'intérêts. Les emprunts du Groupe sont contractés à taux variable. Lorsqu'ils sont contractés à taux variable, ils font l'objet, le plus souvent de swap de taux, soit au travers d'une clause intégrée dans le contrat d'emprunt soit au travers d'un contrat séparé de garantie de taux d'intérêt. Au 30 juin 2025, 75% des encours de crédit est couvert par des instruments de swap.

Dans le cadre de la réforme des taux de référence, les produits dérivés souscrits pour l'objet de couverture de taux d'intérêt n'ont pas encore transité vers les nouveaux taux de référence. Les détails sont indiqués ci-dessous :

	Banque	Notionnel résiduel (en K€)	Taux de référence	Valeur comptable au 30 juin 2025 (en K€)
SWAP	HSBC	30 556	Euribor 3-mois	(797)
SWAP	HSBC	1 528	Euribor 3-mois	(35)
SWAP	Crédit Agricole Ile-de-France	19 444	Euribor 3-mois	(473)
SWAP	Crédit Agricole Ile-de-France	972	Euribor 3-mois	(21)
SWAP	Crédit Agricole Ile-de-France	4 500	Euribor 3-mois	(47)

3.5.8 Recours à des estimations

Estimation de la juste valeur des immeubles de placement

Pour l'évaluation des immeubles de placement à chaque date de clôture des comptes, le Groupe fait appel à un expert immobilier externe, qualifié en matière d'évaluation. La préparation des états financiers consolidés requiert de la part de la Direction et de cet expert l'utilisation d'estimations et d'hypothèses susceptibles d'impacter certains éléments d'actif et de passif et les montants des produits et des charges qui figurent dans ces états financiers et les notes qui les accompagnent. Le Groupe et l'expert sont amenés à revoir les estimations et appréciations de manière constante sur la base de l'expérience passée et d'autres facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques. En fonction de l'évolution de ces hypothèses ou de conditions différentes, les montants qui figureront dans les futurs états financiers pourraient différer de ces estimations actuelles.

En temps normal, le meilleur indicateur de la juste valeur est représenté par les prix actuels sur un marché actif pour des locations et autres contrats similaires. Lorsque ces informations ne sont pas disponibles, l'expert immobilier détermine ce montant au sein d'une fourchette d'estimations raisonnables de la juste valeur. Pour prendre sa décision, l'expert tient compte d'éléments provenant de différentes sources, tels que :

- les prix actuels sur un marché actif de biens immobiliers différents par leur nature, leur état ou leur localisation (ou faisant l'objet de contrats de location ou autres contrats) corrigés pour refléter ces différences ;
- les prix récents sur des marchés moins actifs, corrigés pour refléter tout changement des conditions économiques intervenu depuis la date des transactions effectuées aux prix en question ;

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

- les projections actualisées des flux de trésorerie sur la base d'estimations fiables des flux de trésorerie futurs s'appuyant sur les termes de contrats de location et autres contrats existants et (dans la mesure du possible) sur des indications externes telles que les loyers actuels demandés sur le marché pour des biens similaires dont la localisation et l'état sont comparables, en appliquant des taux d'actualisation qui reflètent les estimations par le marché actuel de l'incertitude quant au montant et à la date des flux de trésorerie.

Les hypothèses d'actualisation sont basées sur les conditions de marché existantes à la date de clôture. Le taux d'actualisation est déterminé par l'expert indépendant sur la base du coût du capital et d'une prime de risque variable selon la qualité des actifs. Les principales hypothèses retenues pour l'estimation de la juste valeur sont celles ayant trait aux éléments suivants : la réception des loyers ; les loyers futurs attendus selon l'engagement de bail ferme ; le régime fiscal du bailleur ; les périodes de vacance ; le taux d'occupation projeté de l'immeuble ; les besoins en matière d'entretien ; et les taux d'actualisation appropriés équivalents aux taux de rendement. Ces évaluations sont régulièrement comparées aux données de marché relatives au rendement, aux transactions réelles du Groupe et à celles publiées par le marché.

- les capitalisations d'un taux de rendement à un revenu, que ce revenu soit un revenu constaté dans l'optique d'un bail soumis à la loi du 6/7/1989, pour les logements et d'un bail commercial classique de type 3/6/9 ans pour les locaux d'immobilier d'entreprise ; ou un revenu théorique ou potentiel (loyer de marché ou valeur locative de marché). Les méthodes peuvent être déclinées de différentes façons selon l'assiette des revenus considérés (loyer effectif, loyer de marché, revenu net), auxquels correspondent des taux de rendements distincts.

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

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

Les fourchettes de taux d'actualisation et de capitalisation retenues par l'expert sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

Ventilation du patrimoine global par typologie d'actif au 30 juin 2025 :

	Surface	Valorisation (k€ HD/HT)	Revenus (k€)	Rendement brut	Taux d'actualisation		Taux de capitalisation		Ventilation / valeur
					Min.	Max.	Min.	Max.	
Bureaux	21 211 m ²	129 700	7 431	5,73%	4,75%	7,00%	4,75%	6,75%	72,14%
Mixte bureaux/activités	11 127 m ²	8 400	0	0,00%	8,10%		7,60%		4,67%
Divers (médical, bien-être etc..)	31 410 m ²	28 300	1 858	6,56%	8,30%		6,40%		15,74%
Total	63 748 m²	166 400	9 289	5,58%					92,55%
SCPI / OPCI non consolidées		13 389	31	0,23%					7,45%
Total	63 748 m²	179 789	9 319						100,00%

Ventilation du patrimoine global par typologie d'actif au 31 décembre 2024 :

	Surface	Valorisation (k€ HD/HT)	Revenus (k€)	Rendement brut	Taux d'actualisation		Taux de capitalisation		Ventilation / valeur
					Min.	Max.	Min.	Max.	
Bureaux	20 315 m ²	131 900	7 278	5,52%	4,75%	7,00%	4,75%	6,75%	70,89%
Mixte bureaux/activités	21 801 m ²	12 410	334	2,69%	7,90%	7,75%	7,40%	7,40%	6,67%
Divers (médical, bien-être etc..)	31 410 m ²	28 400	1 888	6,65%	8,30%		6,40%		15,26%
Total	73 526 m²	172 710	9 500	5,50%					92,82%
SCPI / OPCI non consolidées		13 359	31	0,23%					7,18%
Total	73 526 m²	186 069	9 531						100,00%

Valorisation des instruments dérivés

Les instruments dérivés sont évalués conformément à la norme IFRS 13. Compte tenu de l'utilisation de données observables sur un marché, la valorisation relève du niveau 2 au regard de la hiérarchie définie par la norme IFRS 13.

3.5.9 Information sectorielle

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

En milliers d'euros	Investissements directs	Gestion pour compte de tiers	Total au S1 2025
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	5 375	9 449	14 824
Coût de revient direct du chiffre d'affaires ⁽²⁾	(2 759)	(2 497)	(5 256)
MARGE BRUTE	2 616	6 952	9 569
Autres produits	1	0	1
Frais généraux	(1 177)	(6 577)	(7 754)
Autres charges	(697)	(132)	(829)
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	744	243	987
Résultat financier	(1 940)	39	(1 901)
Résultat courant des sociétés mises en équivalence	640	-	640
Impôt	1	(239)	(239)
RESULTAT NET RECURRENT EPRA ⁽³⁾	(555)	43	(512)
Variation de juste valeur des immeubles de placement et plus-values	(3 918)	-	(3 918)
Variation de juste valeur des immeubles de placements et plus-values des sociétés mises en équivalence	(187)	-	(187)
Autres produits et charges non récurrents	-	-	-
Intérêts minoritaires	-	-	-
RESULTAT NET	(4 660)	43	(4 617)
Total actif bilanciel par secteur	199 643	6 605	206 249
Total dettes par secteur	89 893	11 656	101 549

(1) Le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 14 824 K€ au 1^{er} semestre 2025 contre 16 449 K€ au 1^{er} semestre 2024 comprenant :

- pour les investissements directs : les loyers bruts y compris charges refacturées ;
- pour la gestion pour comptes de tiers : les commissions de gestion et de souscription.

(2) Le coût de revient direct du chiffre d'affaires est constitué

- pour les investissements directs : des charges immobilières et taxes (taxes foncières etc...) refacturables ou non ;
- pour la gestion pour comptes de tiers : des rétrocessions aux apporteurs d'affaires

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

Les secteurs opérationnels au 30 juin 2024 se présentent comme suit :

En milliers d'euros	Investissements directs	Gestion pour compte de tiers	Total au S1 2024
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	6 806	9 643	16 449
Coût de revient direct du chiffre d'affaires ⁽²⁾	(2 865)	(2 640)	(5 505)
MARGE BRUTE	3 941	7 003	10 944
Autres produits	0	0	0
Frais généraux	(1 556)	(5 638)	(7 194)
Autres charges	(186)	(166)	(352)
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	2 200	1 199	3 399
Résultat financier	(1 691)	145	(1 545)
Résultat courant des sociétés mises en équivalence	526	-	526
Impôt	1	(390)	(389)
RESULTAT NET RECURRENT EPRA ⁽³⁾	1 036	954	1 991
Variation de juste valeur des immeubles de placement et plus-values	(4 856)	-	(4 856)
Variation de juste valeur des immeubles de placements et plus-values des sociétés mises en équivalence	(1 493)	-	(1 493)
Autres produits et charges non récurrents	(279)	-	(279)
Intérêts minoritaires	-	-	-
RESULTAT NET	(5 592)	954	(4 638)
Total actif bilanciel par secteur	201 456	6 671	208 127
Total dettes par secteur	83 451	10 406	93 857

(1) Le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 14 824 K€ au 1er semestre 2025 contre 16 449 K€ au 1er semestre 2024 comprenant :

- pour les investissements directs : les loyers bruts y compris charges refacturées ;
- pour la gestion pour comptes de tiers : les commissions de gestion et de souscription.

(2) Le coût de revient direct du chiffre d'affaires est constitué

- pour les investissements directs : des charges immobilières et taxes (taxes foncières etc...) refacturables ou non ;
- pour la gestion pour comptes de tiers : des rétrocessions aux apporteurs d'affaires

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

En milliers d'euros	S1 2024	S1 2025
RESULTAT NET CONSOLIDE PART DU GROUPE	(4 638)	(4 617)
Ajustements		
(i) Variation de juste valeur des immeubles de placements et des autres actifs	4 866	4 018
(ii) Gains/pertes sur cessions d'actifs ou de sociétés et autres cessions	(11)	(100)
(iii) Gains ou pertes sur cessions d'actifs financiers	-	-
(iv) Impôts sur les plus ou moins-values de cessions	-	-
(v) Dépréciation d'écart d'acquisition/Ecart d'acquisition négatif	-	-
(vi) Variation de juste valeur des instruments financiers et frais d'annulation des dérivés	279	-
(vii) Coûts d'acquisition sur acquisitions de sociétés et autres intérêts	-	-
(viii) Impôts différés résultant des ajustements	-	-
(viii) Ajustement (i) à (viii) sur les sociétés détenues en partenariat	1 493	187
(ix) Participations ne donnant pas le contrôle sur les ajustements	-	-
RESULTAT NET RECURRENT EPRA	1 991	(512)
Nombre moyen d'actions	1 508 687	1 511 929
RESULTAT NET RECURRENT PAR ACTION EPRA	1,32 €	-0,34 €

3.5.10 Immeubles de placement

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

Mouvements en 2024 & 1er semestre 2025	Immeubles de placement
Au 1^{er} janvier 2024	168 130
Acquisitions hors frais	-
Capitalisation des charges courantes liées au projet de restructuration	-
Travaux effectués	10 036
Transfert d'immeubles de placement en actifs détenus en vue de la vente	(3 310)
Transfert d'actifs détenus en vue de la vente en immeubles de placement	-
Cessions	-
Autres *	(76)
Variation de la juste valeur	(5 970)
Au 1^{er} janvier 2025	168 810
Acquisitions hors frais	-
Capitalisation des charges courantes liées au projet de restructuration	-
Travaux effectués	1 031
Transfert d'immeubles de placement en actifs détenus en vue de la vente	-
Transfert d'actifs détenus en vue de la vente en immeubles de placement	-
Cessions	-
Autres *	577
Variation de la juste valeur	(4 018)
Au 30 juin 2025	166 400

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

Au 30 juin 2025, l'immeuble The GO situé à Levallois-Perret et l'actif Tempo (Paris) font l'objet des hypothèques garantissant les emprunts bancaires contractés auprès des établissements de crédit (cf. note 3.5.22 et 3.5.40).

3.5.11 Immobilisations incorporelles

En milliers d'euros	BRUT	AMORTISSEMENT	NET
Au 1^{er} janvier 2024	7 549	6 897	652
Acquisitions / charge de l'exercice	240	273	(34)
Logiciels	240	273	(34)
Cessions	(3)	(3)	-
Variation de la juste valeur	-	-	-
Au 1^{er} janvier 2025	7 788	7 170	618
Acquisitions / charge de l'exercice	38	106	(68)
Logiciels	38	106	(68)
Cessions	-	-	-
Variation de la juste valeur	-	-	-
Au 30 juin 2025	7 826	7 276	550

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

3.5.12 Immobilisations corporelles

En milliers d'euros	BRUT	AMORTISSEMENT	NET
Au 1^{er} janvier 2025	5 163	3 457	1 706
Droit d'utilisation (IFRS 16)	-	289	(289)
Acquisitions / charge de l'exercice	13	32	(19)
Installations générales	-	-	-
Matériel de bureau	13	32	(19)
Mobilier	-	-	-
Cessions	-	-	-
Au 30 juin 2025	5 176	3 778	1 398

3.5.13 Immobilisations financières

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024
Autres immobilisations financières	205	194
Prêts	171	163
Autres titres immobilisés	-	-
Total des immobilisations financières	376	357

3.5.14 Titres mis en équivalence

Au 30 juin 2025, PAREF détient 27,24% de la SPPICAV Vivapierre.

Les états financiers résumés de ces deux sociétés, établis en normes IFRS, se présentent ainsi :

En milliers d'euros	% d'intérêt au 30/06/2025	31/12/2024	Variation du capital / Variation de % d'intérêt	Quote-part de résultat mis en équivalence	Dividendes versés et autres variations	30/06/2025
Vivapierre	27,24%	12 985	(101)	453	-	13 338
Total titres mis en équivalence		12 985	(101)	453	-	13 338

Vivapierre

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

PAREF détient 27,24% de Vivapierre, et six autres actionnaires détenant entre 0,1% et 41,42% du capital.

Avec, plus de 20% du capital de Vivapierre, PAREF exerce une influence notable sur la société Vivapierre justifiant sa mise en équivalence.

Par ailleurs, il n'y a pas, pour Vivapierre, d'impôt compte tenu du régime fiscal des OPPCI.

En milliers d'euros	30/06/2025		31/12/2024	
	Total	Quote-Part PAREF	Total	Quote-Part PAREF
Bilan				
Total de l'actif	83 254	22 678	83 169	22 655
- dont immeubles de placement	79 175	21 567	79 600	21 683
- dont autres actifs	4 079	1 111	3 569	972
Dettes bancaires (long terme)	30 550	8 322	32 263	8 788
Dettes bancaires (court terme)	3 741	1 019	3 236	881
Capitaux propres	48 963	13 338	47 670	12 985

En milliers d'euros	S1 2025		S1 2024	
	Total	Quote-Part PAREF	Total	Quote-Part PAREF
Compte de résultat				
Revenus locatifs	3 600	981	3 473	946
Résultat brut d'exploitation	2 847	776	2 382	649
Variation des justes valeurs	(685)	(187)	(5 482)	(1 493)
Coût de l'endettement financier net	(511)	(139)	(541)	(147)
Autres produits et charges financiers	13	4	15	4
Résultat net	1 665	453	(3 626)	(988)
Dividende versé au cours de l'année	-	-	-	-

Wep Watford

L'immeuble de bureaux à Nanterre détenu par Wep Watford a été cédé le 28 mars 2022. La société Wep Watford a été liquidée le 31/12/2024. Par conséquent, Les titres de Wep Watford n'est plus en mise en équivalence au 30 juin 2025.

En milliers d'euros	S1 2025		S1 2024	
	Total	Quote-Part PAREF	Total	Quote-Part PAREF
Compte de résultat				
Revenus locatifs	-	-	-	-
Résultat brut d'exploitation	-	-	41	20
Résultat de cession des immeubles	-	-	-	-
Variation des justes valeurs	-	-	-	-
Coût de l'endettement financier net	-	-	-	-
Charges d'impôts	-	-	-	-
Résultat net	-	-	41	20
Dividende versé au cours de l'année	-	-	-	-

3.5.15 Actifs financiers

En milliers d'euros

Au 1^{er} janvier 2024	1 088
Acquisitions	-
Ajustement de la juste valeur (réserves)	-
Cessions	(11)
Au 1^{er} janvier 2025	1 078
Acquisitions	-
Ajustement de la juste valeur (réserves)	-
Cessions	-
Au 30 juin 2025	1 078

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

3.5.16 Clients et autres débiteurs

Les créances clients et comptes rattachés se décomposent comme suit :

En milliers d'euros	30/06/2025					31/12/2024
	Total	< 30 jours	> 30 jours et < 60 jours	> 60 jours et < 90 jours	> 90 jours	
Créances clients	8 793	6 190	160	1 047	1 395	8 055
Dépréciation des créances clients	(634)	-	-	-	(634)	(619)
Créances fiscales et sociales	4 670	4 670	-	-	-	4 094
Autres débiteurs	1 550	1 550	-	-	-	1 252
Créances clients et comptes rattachés	14 379	12 411	160	1 047	760	12 782
Autres créances et comptes de régularisation	1 899	1 899	-	-	-	1 975

Les créances clients échues depuis plus de 90 jours représentent principalement des clients douteux provisionnés à hauteur 100% sur PAREF et POLYBAIL, et il existe des dépôts

de garantie permettant de couvrir le risque résiduel des créances non dépréciées.

3.5.17 Instruments dérivés

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

Le Groupe a souscrit en 2024 travers 5 contrats de swaps de taux pour un montant total de 57m€, couvrant les deux tranches de la dette refinancée fin 2023. L'efficacité de ces swaps permet d'adopter la comptabilité de couverture.

La valeur au passif des instruments dérivés au 30 juin 2025 est de 1 372 K€ en couverture parfaite et représente la juste valeur des quatre swaps de taux.

3.5.18 Trésorerie et équivalents de trésorerie

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024
Comptes à terme	1 040	2 021
Disponibilité	5 790	8 102
Total trésorerie et équivalents de trésorerie	6 830	10 123

3.5.19 Actifs non courants détenus en vue de la vente

La variation des actifs non courants détenus en vue de la vente se présentent ainsi au 30 juin 2025 :

En milliers d'euros

Au 1^{er} janvier 2024	740
Transfert d'actifs non courant détenus en vue de la vente en immeubles de placement	-
Transfert d'immeubles de placement en actifs non courants détenus en vue de la vente	3 310
Cession d'immeubles non courants détenus en vue de la vente	(740)
Variation de la juste valeur	590
Au 1^{er} janvier 2025	3 900
Transfert d'actifs non courant détenus en vue de la vente en immeubles de placement	-
Transfert d'immeubles de placement en actifs non courants détenus en vue de la vente	-
Cession d'immeubles non courants détenus en vue de la vente	(3 900)
Variation de la juste valeur	-
Au 30 juin 2025	-

3.5.20 Capital social

Au 30 juin 2025, le capital social du Groupe est composé de 1 516 949 actions, d'une valeur nominale de 25 euros. Ce capital est entièrement libéré.

Le Groupe détient 1 435 actions propres au 30 juin 2025 qui sont éliminées des fonds propres en consolidation. Les actions détenues dans le cadre du programme de rachat se classent comme suit : 510 en couverture des plans de stock options et 925 au titre du contrat de liquidité.

3.5.21 Répartition du capital de PAREF au 30 juin 2025

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

Noms	Situation au 30 juin 2025				Situation au 31 décembre 2024			
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
Groupe Fosun	904 108	59,60%	904 108	59,66%	904 108	59,87%	904 108	59,93%
Anjou Saint Honoré SAS	272 457	17,96%	272 457	17,98%	272 457	18,04%	272 457	18,06%
Société Civile financière Chatel	79 350	5,23%	79 350	5,24%	79 350	5,25%	79 350	5,26%
Autodétention	1 435	0,09%	-	-	1 616	0,11%	-	-
Flottant	259 599	17,11%	259 599	17,13%	252 664	16,73%	252 664	16,75%
Total général	1 516 949	100,00%	1 515 514	100,00%	1 510 195	100,00%	1 508 579	100,00%

3.5.22 Dettes financières

En milliers d'euros	Emprunts bancaires	Autres dettes locatives	Frais d'emprunt	Dettes financières hors CBC	Concours bancaires courants	Total dettes financières
Solde au 31 décembre 2024	77 010	1 709	(1 110)	77 608	-	77 608
Variations "Cash"						
Augmentation	3 000	-	-	3 000	21	3 021
Diminution	(3 000)	(320)	-	(3 320)	-	(3 320)
Juste valeur	-	-	-	-	-	-
Sous-total variation "cash"	77 010	1 388	(1 110)	77 288	21	77 309
Variations "non cash"						
Augmentation	9	-	-	9	-	9
Diminution	(10)	-	152	142	-	142
Juste valeur	-	-	-	-	-	-
Sous-total variation "non cash"	(1)	-	152	151	-	151
Solde au 30 juin 2025	77 009	1 388	(959)	77 439	21	77 461

On retrouve dans la variation "non cash" les intérêts courus et les frais d'emprunt.

En milliers d'euros	31/12/2024	Variation	30/06/2025
Dettes financières - Non courant			
Emprunts bancaires	77 000	(77 000)	-
Retraitement des frais d'émission d'emprunt	(805)	805	-
Dettes locatives (location)	1 063	(331)	732
Sous total	77 258	(76 526)	732
Dettes financières - Courant			
Emprunts bancaires	10	77 020	77 031
Retraitement des frais d'émission d'emprunt	(305)	(653)	(959)
Dettes locatives (location)	646	11	657
Sous total	351	76 378	76 729
Total	77 608	(148)	77 461

Au 30 juin 2025, le montant nominal des emprunts bancaires s'élève à 77 M€ (27 M€ de ligne de crédit et 50 M€ de prêt hypothéqué), avec les dates d'échéance finales respectivement aux 6 décembre 2027 et 6 décembre 2028.

A l'issue du non-respect du seuil minimum du ratio ICR (voir "Covenants sur les emprunts" à la page suivante), la dette financière - Non courante a été reclassée à Dette financière - Courante compte tenu de la négociation en cours avec les partenaires bancaires au 30 juin 2025. Du fait de l'accord de dérogation obtenu 24 septembre 2025, le remboursement d'emprunts bancaires ne sera pas exigé.

La juste valeur de la dette s'élève à 76,8 M€ au 30 juin 2025. La totalité des emprunts est couverte par des instruments de couverture (SWAP).

Le taux moyen de frais financiers sur les dettes tirées du groupe s'est élevé au cours du 1^{er} semestre 2025 à 4,63 % contre 4,16 % de la même période en 2024.

Le montant des frais sur emprunts restant à étaler sur la durée de vie des emprunts est de 959 K€ au 30 juin 2025.

En milliers d'euros	Frais au 31 décembre 2024	Nouvel emprunt	Amort 30 juin 2025	Frais au 30 juin 2025	Court terme	de 1 à 2 ans	de 2 à 5 ans	> 5 ans
PAREF	1 110	-	152	959	959	-	-	-
Total frais d'emprunts	1 110	-	152	959	959	-	-	-

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

En milliers d'euros	Total des dettes financières		dont droits d'utilisation	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
De 1 à 2 ans	675	360	675	664
De 2 à 5 ans	56	76 898	56	398
Plus de 5 ans	-	-	-	-
Total emprunts à long terme	732	77 258	732	1 063

Covenants sur les emprunts

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

Suite au refinancement du Groupe en 2023, le Groupe est soumis à des conditions d'exigibilité financières (« covenants financiers ») dont principalement :

- Un ratio d'endettement consolidé (« LTV ») défini comme le montant de la dette nette consolidé tirée rapporté à la valeur des actifs détenus. Le ratio maximum est de 50%.
- Un ratio de couverture des intérêts (« ICR ») défini comme le rapport de l'EBITDA sur les frais financiers du compte de résultat consolidé. Ce ratio doit être supérieur ou égal à 1,75x avant le deuxième anniversaire, 1,85x entre le deuxième anniversaire et le troisième anniversaire, et puis 2,00x à partir du troisième anniversaire.
- Un ratio de dette financière sécurisée « DFS » défini comme le montant des financements garantis par des hypothèques ou des nantissements, comparé à la valeur du patrimoine consolidé. Ce ratio devra être inférieur à 30% à tout moment.
- La valeur du patrimoine consolidé doit maintenir à tout moment pendant la durée du crédit bancaire une valeur supérieur ou égale à 150 M€.

Au 30 juin 2025, la ratio de couverture des intérêts ("ICR") s'établit à 1,05x. Sa dégradation s'explique par la baisse des revenus locatifs, ainsi que par le recul des commissions de souscription depuis 2023. Parallèlement, le coût de l'endettement financier a augmenté de manière substantielle en raison de la hausse des taux d'intérêt et du refinancement réalisé fin d'année 2023. Ce ratio ICR de 1,05x étant inférieur au ratio requis contractuellement (1,75x), le Groupe fait face à une rupture de covenant. La société a sollicité ses partenaires bancaires pour une demande de dérogation (waiver). Un accord a été consenti portant sur la suspension du covenant ICR pour les tests au 30 juin 2025 et 31 décembre 2025. L'accord prévoit une réinitialisation du covenant (« covenant reset »), fixant les nouveaux seuils à 1,20x au 30 juin 2026 et 1,50x à partir du 31 décembre 2026.

Les garanties et conditions attachées à cet accord seront précisées dans un avenant devant être signé en Octobre 2025.

Avec un ratio LTV de 33%, un DFS de 23% et une valeur du patrimoine supérieur à 150 M€, le Groupe respecte les autres covenants financiers au 30 juin 2025.

3.5.23 Impôts différés

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

Les dividendes reçus de l'OPPCI Vivapierre relèvent du secteur SIIC (non taxable à l'IS) alors que les plus-values réalisées sur la vente de ces titres relèvent du secteur taxable.

La détention des titres de cette société qui est mise en équivalence est durable. Compte tenu du profil d'investissement de l'OPPCI, de son statut et de son mode de financement, il est probable que les profits courants ou exceptionnels qui seront réalisés sur cette participation soient distribués sous forme de dividendes non taxables. De ce fait, PAREF ne calcule pas d'impôts différés sur la mise à la juste valeur de cette participation.

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024
Impôts différés actifs	-	-
Impôts différés passifs	41	41
Impôts différés passif nets	41	41
dont Autres retraitements		
" Actifs financiers disponibles à la vente	41	41
" Actions destinées au personnel	-	-
Total	41	41

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024
Solde année précédente	41	42
Variations enregistrées en capitaux propres	-	-
Variations enregistrées en résultat (note 36)	(1)	(1)
Total	41	41

3.5.24 Provisions

Les provisions s'élèvent à 1 031 K€ au 30 juin 2025 contre 1 065 K€ au 31 décembre 2024, selon détail ci-dessous :

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024
Provision créances litigieuses	-	-
Provision pour charges	757	800
Provisions pour engagements de retraite	40	36
Provision pour litige salarial	234	229
Total	1 031	1 065

3.5.25 Fournisseurs et comptes rattachés

La variation des dettes dues aux fournisseurs du Groupe est principalement liée à celle des commissions d'apporteurs, pour des souscriptions des SCPI gérées par PAREF Gestion. A cela, s'ajoutent les honoraires à payer par PAREF Gestion à

Principal dans le cadre du partenariat relatif à la SCPI PAREF Prima. La ventilation des comptes fournisseurs entre les commissions d'apporteurs, les honoraires à payer et les autres dettes fournisseurs figure dans le tableau suivant :

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024
Commissions d'apporteurs - factures non parvenues	1 430	1 530
Honoraires - factures non parvenues	762	1 256
Autres factures non parvenues	6 891	6 438
Autres fournisseurs	2 082	1 299
Total	11 165	10 524

3.5.26 Dettes fiscales et sociales

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024
Personnel et comptes rattachés	1 377	2 509
Organismes sociaux	1 446	2 069
Impôt courant	298	153
Taxes	3 520	3 075
Total	6 642	7 806

La ligne « Personnel et comptes rattachés » comprend principalement des provisions de charges à payer au 30 juin 2025. La ligne « Taxes » inclut notamment la TVA collectée de PAREF et de ses filiales pour 3 442 K€. PAREF ayant opté pour le régime SIIC en avril 2006, seules les activités non-SIIC du Groupe sont soumises à l'impôt sur les bénéfices.

3.5.27 Régime SIIC

PAREF a opté pour le régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (« SIIC ») visé à l'article 208 C du Code général des impôts (« CGI ») début 2006. Les sociétés qui remplissent les conditions prévues bénéficient, sur option, d'une exonération d'impôt sur les sociétés (i) sur les bénéfices provenant de la location d'immeubles et (ii) sur les plus-values sur la cession d'immeubles ou de titres de sociétés immobilières.

Modalités et conséquences de l'option

L'option est irrévocable. Le changement de régime fiscal qui en résulte entraîne les conséquences d'une cessation d'entreprise : taxation des plus-values latentes, des bénéfices en sursis d'imposition et des bénéfices d'exploitation non encore taxés.

Obligations de distribution

Le régime subordonne le bénéfice de l'exonération au respect des trois conditions de distribution suivantes :

- les bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles doivent être distribués à hauteur de 95 %

avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;

- les plus-values de cession d'immeubles, de participations dans des sociétés visées à l'article 8 du code général des impôts (CGI) ayant un objet identique aux SIIC ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté, doivent être distribués à hauteur de 70 % avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ; L'article 45 de la loi n°2018-137 du 28 décembre 2018 de finances pour 2019 prévoit que les SIIC doivent désormais distribuer leurs bénéfices exonérés provenant de cessions d'immeubles à hauteur de 70%.
- les dividendes reçus des filiales ayant opté, doivent être intégralement redistribués au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception.

3.5.28 Autres dettes et comptes de régularisation

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024
Produits constatés d'avance et autres dettes	1 775	1 986
Dépôts et cautionnements reçus	2 064	2 285
- Dont < 1 an courant	687	937
- Dont > 1 an non-courant	1 377	1 348
Total	3 839	4 270

3.5.29 Chiffre d'affaires net

Le chiffre d'affaires net est constitué des loyers bruts déduction faite des charges et taxes locatives non récupérées

ainsi que des commissions de gestion et de souscriptions brutes, selon détail ci-dessous.

Chiffre d'affaires brut

En milliers d'euros	S1 2025	S1 2024
Revenus locatifs bruts ^{(1) (2)}	3 205	4 592
Charges locatives refacturées ^{(1) (2)}	2 190	2 214
Autres produits	1	-
Commissions ^{(1) (2)}	9 429	9 643
- Dont de gestion	8 175	7 959
- Dont de souscription	1 254	1 684
Total	14 825	16 449

(1) Revenus reconnus selon IFRS 16 (loyers, refacturation TF & assurances) s'élèvent à 4,4 M€.

(2) Revenus reconnus selon IFRS 15 (Commissions, refacturation charges hors TF & assurances) s'élèvent à 10,4 M€.

La majorité des baux commerciaux sont conclus pour une durée de 9 ans avec faculté pour le locataire de donner congé à l'expiration de chacune des périodes triennales. Certains d'entre eux sont conclus avec une période ferme de 6 à 9 ans, voire 12 ans. Aucun bail est concerné par des loyers variables à l'exception d'un bail dans Vivapierre.

Les commissions de l'activité gestion pour le compte de tiers s'élèvent à 9 429 K€ contre 9 643 K€ au 1^{er} semestre 2024.

Charges locatives et autres charges sur immeubles

En milliers d'euros	S1 2025	S1 2024
Charges locatives, taxes et assurances	(2 759)	(2 865)
Autres charges sur immeubles	-	-
Total	(2 759)	(2 865)

Chiffre d'affaires net

En milliers d'euros	S1 2025	S1 2024
Revenus locatifs bruts (A)	3 205	4 592
Charges locatives refacturées ⁽¹⁾	2 190	2 214
Charges et taxes locatives ⁽²⁾	(2 759)	(2 865)
Autres charges sur immeubles ⁽³⁾	-	-
Charges locatives et taxes non récupérées (B) : ⁽¹⁾⁺⁽²⁾⁺⁽³⁾	(568)	(650)
Autres produits (C)	1	-
Revenus locatif nets (A) + (B) + (C)	2 638	3 941
Commissions (D)	9 429	9 643
- Dont de souscription	1 254	1 684
- Dont de gestion	8 175	7 959
Revenus sur commissions (D)	9 429	9 643
Total	12 067	13 585

3.5.30 Rémunération d'intermédiaires

En milliers d'euros	S1 2025	S1 2024
Rémunération d'intermédiaires	2 497	2 640
- dont honoraires de partenaires*	1 637	1 789
- dont rétro-commissions de souscription	860	851
Total	2 497	2 640

* Il s'agit des honoraires des partenaires liés aux SCPI qui investissent à l'étranger, notamment PAREF Prima

3.5.31 Charges générales d'exploitation

En milliers d'euros	S1 2025	S1 2024
Frais de personnel	5 369	5 281
Autres frais généraux	2 357	1 913
Autres charges	27	-
Total	7 754	7 194

Frais de personnel

En milliers d'euros	S1 2025	S1 2024
Salaires et traitements	3 460	3 865
Charges sociales	1 909	1 415
Total	5 369	5 281

Le Groupe emploie 81 personnes au 30 juin 2025.

Répartition de l'effectif par tranche d'âge	30/06/2025	31/12/2024
moins de 30 ans	18	18
de 30 à 40 ans	38	40
de 40 à 50 ans	13	10
plus de 50 ans	12	11
Total	81	79

Répartition de l'effectif par sexe	30/06/2025	31/12/2024
Nombre de salariés femme	41	41
Nombre de salariés homme	40	38
Total	81	79

Autres frais généraux

En milliers d'euros	S1 2025	S1 2024
Honoraires	606	522
Autres frais généraux	1 751	1 391
- dont frais de siège social	202	122
- dont frais de communication et publicité	175	151
- divers	1 373	1 118
Total	2 357	1 913

3.5.32 Amortissements et dépréciations

Les dotations sur amortissements et provisions sont constituées comme suit :

En milliers d'euros	S1 2025	S1 2024
Amortissements sur immobilisations ⁽¹⁾	427	458
Dotations aux provisions créances douteuses	15	(50)
Dotations et reprise aux provisions pour risques et charges	387	(57)
Créances irrécouvrables	-	2
Total	829	352

(1) dont 289 K€ en 2025 vs 289 K€ en 2024 liés à l'application d'IFRS 16.

3.5.33 Variation de juste valeur des immeubles de placement

En milliers d'euros	S1 2025	S1 2024
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	(3 441)	(4 507)
Variation de valeur	(3 441)	(4 507)
Autres ⁽¹⁾	(577)	(359)
Total	(4 018)	(4 866)

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

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

En milliers d'euros	S1 2025	S1 2024
Rémunération de trésorerie et équivalents de trésorerie	(42)	(680)
Intérêts sur opérations de location ⁽¹⁾	13	17
Autres Intérêts sur emprunts bancaires	1 958	2 309
Total	1 928	1 645

(1) dont 13 K€ en 2025 vs 17 K€ en 2024 liés à l'application d'IFRS 16.

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

La variation de juste valeur des instruments dérivés est reclassée en autres produits et charges financiers (voir note suivante).

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

En milliers d'euros	S1 2025	S1 2024
Dividendes	27	27
Revenus des placements financiers	2	2
Total autres produits financiers	29	29
Cessions de titres financiers	(2)	71
Total autres charges financières	(2)	71
Juste valeur des instruments dérivés	-	(279)
Total	27	(179)

3.5.36 Charges d'impôts

En milliers d'euros	S1 2025	S1 2024
Impôts courants	239	390
Impôts différés	(1)	(1)
Total	239	389

L'impôt minimum mondial (Pilier 2), entré en vigueur au 1^{er} janvier 2024 vise à assurer une imposition minimum pour des groupes internationaux dans chacun des pays dans lesquels ils opèrent. Pour le 1^{er} semestre 2025, le Groupe n'a pas comptabilisé de provision pour impôt minimum au titre de ses activités SIIC. Aucune provision pour impôt minimum n'a été comptabilisé pour ses activités imposables pour lesquelles le taux d'imposition effectif a été évalué à plus de 15 %.

3.5.37 Résultat par action

Le résultat par action ajusté non-dilué est calculé en divisant le bénéfice net part du Groupe par le nombre d'actions, hors autocontrôle, ajustées et pondérées sur une base mensuelle.

Le Groupe n'a pas d'instrument dilutif au 30 juin 2025 à l'exception des stock-options et des actions gratuites attribuées au personnel qui ont fait l'objet d'une couverture dans le cadre du programme de rachat d'actions.

PAREF détient 1 435 de ses actions dont 510 acquises en couverture des options d'achat et des actions gratuites attribuées au personnel et 925 acquises dans le cadre du contrat de liquidité.

Seules les actions gratuites ont un effet dilutif au 30 juin 2025 avec un impact marginal, le résultat par action non dilué et le résultat par action dilué sont sensiblement identiques.

Résultat par action de base	S1 2025	S1 2024
Résultat net attribuable aux actionnaires (en milliers d'euros)	(4 617)	(4 638)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	1 511 929	1 508 533
Résultat net par action ajusté (€ par action)	(3,05)	(3,07)

Résultat par action dilué	S1 2025	S1 2024
Résultat net attribuable aux actionnaires (en milliers d'euros)	(4 617)	(4 638)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	1 511 929	1 508 533
Résultat net par action ajusté (€ par action)	(3,05)	(3,07)

3.5.38 Dividende par action

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

3.5.39 Transactions avec les parties liées

- Dirigeants

Rémunérations payées aux principaux dirigeants (en milliers d'euros)	S1 2025	S1 2024
a) avantages à court terme	385	446
b) avantages postérieurs à l'emploi	15	19
c) autres avantages à long terme	-	-
d) indemnités de fin de contrat de travail	-	-
e) paiement fondé sur des actions	-	-
Total	400	465

A l'exception des transactions ci-dessus, aucune transaction avec les parties liées n'a été enregistrée au 1^{er} semestre 2025.

3.5.40 Engagements hors bilan

Engagements donnés

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

Engagements reçus

- PAREF a reçu de certains locataires des garanties bancaires à première demande, en remplacement des dépôts de garantie liés à leur bail. Au 30 juin 2025, le montant de ces garanties s'élève à 479 K€ ;
- PAREF a reçu courant 2023 au titre du refinancement du Groupe un engagement des banques pour un montant de 40 € sous la forme d'une ligne de crédit disponible confirmée. Depuis cette mise en place, 27 M€ a été tiré et 13 M€ reste disponible au 30 juin 2025.

3.5.41 Événements post-clôture

- PAREF a conclu, début juillet 2025, la signature d'un bail avec l'enseigne Fresh pour la location, d'une durée de 6 ans, de deux étages (rez-de-chaussée et sous-sol) sur son actif parisien Tempo. La prise à bail est d'ores et déjà effective.
- La conclusion d'un accord de composition administratif entre l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) et PAREF Gestion a été annoncée le 9 juillet 2025. L'accord clôt une procédure de contrôle classique et porte sur certains éléments de processus internes liés à l'externalisation des fonctions d'asset management et de property management, à la communication aux investisseurs et sur le dispositif LCB-FT. Cet accord, qui ne constitue pas une sanction, prévoit une indemnité de 225 000 €.
- Concernant le covenant ICR, un accord a été consenti avec les partenaires bancaires portant sur la suspension du covenant ICR pour les tests au 30 juin 2025 et 31 décembre 2025. L'accord prévoit une réinitialisation du covenant (« *covenant reset* »), fixant les nouveaux seuils à 1,20x au 30 juin 2026 et 1,50x à partir du 31 décembre 2026. Les garanties et conditions attachées à cet accord seront précisées dans un avenant devant être signé en Octobre 2025.

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

PricewaterhouseCoopers Audit
63 rue de Villiers
92008 Neuilly-sur-Seine

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton International
29 rue du Pont
92200 Neuilly-sur-Seine

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle (Période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025)

PAREF SA

153 boulevard Haussmann
75008 Paris

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société PAREF SA, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I Conclusion sur les comptes

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

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis

pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

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

II Vérification spécifique

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

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

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 29 septembre 2025

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Antoine Harlé

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton International

Arnaud Dekeister

4

Informations Complémentaires

4.1	Attestation du responsable du rapport financier semestriel
4.2	Responsables du contrôle des comptes
4.3	Documents accessibles au public
4.4	Table de concordance

52
52
52
53

4.1 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent Rapport Semestriel sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste qu'à ma connaissance, les comptes pour le semestre écoulé présentés sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, du résultat de la Société

et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint dont la table de concordance figure à la section 4.4 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Antoine CASTRO
Président Directeur Général
le 29 septembre 2025

4.2 RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

Commissaires aux comptes titulaires

- PricewaterhouseCoopers Audit

Représenté par M. Antoine Harlé

63, rue de Villiers

92208 Neuilly-sur-seine

PricewaterhouseCoopers Audit a été nommé lors de l'assemblée générale constitutive du 30 juin 1997 et a été renouvelé en qualité de commissaire aux comptes titulaire lors de l'assemblée générale de PAREF du 18 mai 2016, pour une durée de six exercices sociaux. Son mandat expire par conséquent à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2021. Ce mandat a été renouvelé pour une durée de six exercices sociaux lors de l'assemblée générale du 19 mai 2022. Son mandat expire par conséquent à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2027.

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

- Grant Thornton

Représenté par M. Arnaud Dekeister

29, rue du Pont

92200 Neuilly-sur-Seine

Grant Thornton a été nommé commissaire aux comptes titulaire lors de l'assemblée générale de PAREF du 17 mai 2017 et a été renouvelé pour une durée de six exercices sociaux lors de l'assemblée générale du 17 mai 2023. Son mandat expire par conséquent à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2028.

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

4.3 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Le présent rapport financier semestriel est disponible sans frais auprès de la Société sur simple demande adressée à la Direction Financière, 153, boulevard Haussmann – 75008 Paris. Il est également accessible au siège de la Société ou sur son site Internet les documents suivants :

- les statuts de la Société ;

- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de la Société ou visés dans le Document d'enregistrement universel 2024 ;
- les informations financières historiques de la Société et de ses filiales pour les deux exercices précédant la publication du rapport financier semestriel.

4.4 TABLE DE CONCORDANCE

Les rubriques ne sont renseignées qu'en cas de modification par rapport au Document d'enregistrement universel 2024.

Rubrique de l'annexe 1 du Règlement Délégué (UE) 2019/980 de la commission du 14 mars 2019 :

N°	Rubrique	Pages du Document d'enregistrement universel 2024	Pages de l'amendement au Document d'enregistrement universel 2024
1.	PERSONNES RESPONSABLES, INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, RAPPORTS D'EXPERT ET APPROBATION DE L'AUTORITÉ COMPÉTENTE		
1.1.	Identité des personnes responsables	182	52
1.2.	Déclaration des personnes responsables	182	52
1.3.	Déclaration ou rapport d'expert	25	
1.4.	Informations provenant de tiers	25 ; 64 ; 83; 137	49
1.5.	Déclaration sans approbation préalable de l'autorité compétente	N/A	
2.	CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES		
2.1.	Identité des contrôleurs légaux	182	52
2.2.	Changement éventuel	N/A	
3.	FACTEURS DE RISQUES		
3.1.	Description des risques importants qui sont propres à l'émetteur, répartis en un nombre limité de catégories, dans une section intitulée «facteurs de risque»	143	
4.	INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR		
4.1.	Raison sociale et nom commercial	152	
4.2.	Lieu, numéro d'enregistrement et LEI de l'émetteur	152	
4.3.	Date de constitution et durée de vie	152	
4.4.	Siège social, forme juridique de l'émetteur et législation applicable, adresse et numéro de téléphone du siège statutaire, site Web avec un avertissement	152	
5	APERÇU DES ACTIVITÉS		
5.1.	Principales activités		
5.1.1.	Nature des opérations effectuées par l'émetteur et ses principales activités, mentionnant les principales catégories de produits vendus et / ou services fournis	8	6 ; 27
5.1.2.	Nouveau produit et/ou service important lancé sur le marché et l'état d'avancement	8	
5.2.	Principaux marchés	8	6 ; 27
5.3.	Événements importants dans le développement des activités de l'émetteur	8 ; 34	6 ; 27
5.4.	Stratégie et objectifs	18	
5.5.	Dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets ou de licence, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	156	
5.6.	Position concurrentielle	7	
5.7.	Investissements		
5.7.1.	Investissements réalisés	8	7
5.7.2.	Investissements en cours	8	
5.7.3.	Informations sur les participations	50	36 - 37
5.7.4.	Impact des éléments environnementaux sur l'utilisation des immobilisations corporelles	94	
6.	STRUCTURE ORGANISATIONNELLE		
6.1.	Description du Groupe et de la place occupée par l'émetteur	158	
6.2.	Liste des filiales importantes de l'émetteur	82 ; 150	
7	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT		
7.1.	Situation financière		
7.1.1.	Situation financière de l'émetteur, évolution de cette situation financière et résultat des opérations effectuées durant chaque exercice et période intermédiaire pour lesquels des informations financières historiques sont exigées	27 ; 67	21
7.1.2.	Évolution future probable des activités de l'émetteur, et ses activités en matière de recherche et de développement	8 ; 158	
7.2.	Résultat d'exploitation		
7.2.1.	Facteurs importants influant sensiblement sur le revenu d'exploitation	N/A	
7.2.2.	Changements importants du chiffre d'affaires	N/A	

N°	Rubrique	Pages du Document d'enregistrement universel 2024	Pages de l'amendement au Document d'enregistrement universel 2024
8	TRÉSORERIE ET CAPITAUX		
8.1	Informations sur les capitaux	30; 53; 140	24 ; 39
8.2	Flux de trésorerie	31	25
8.3	Besoins de financement et structure de financement	16 ; 54	11 ; 40
8.4	Restrictions à l'utilisation des capitaux	N/A	
8.5	Sources de financement attendues	16 ; 54	11 ; 40
9	ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE		
9.1	Environnement réglementaire dans lequel l'émetteur opère et qui peut influencer de manière significative sur ses activités et mentionner toute mesure ou tout facteur de nature administrative, économique, budgétaire, monétaire ou politique ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement sur les activités de l'émetteur	143 ; 156	
10	INFORMATION SUR LES TENDANCES		
10.1	Principales tendances ayant affecté la production, les ventes et les stocks, les coûts et les prix de vente depuis la fin du dernier exercice jusqu'à la date du document d'enregistrement	13	
10.2	Tendance, incertitude, contrainte, engagement ou événement connu par l'émetteur raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur, au moins pour l'exercice en cours	13	
11	PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE		
11.1	Déclaration indiquant si la prévision du bénéfice est, ou non, encore valable à la date du document d'enregistrement et, le cas échéant, expliquant pourquoi elle ne l'est plus	N/A	
11.2	Déclaration énonçant les principales hypothèses sur lesquelles l'émetteur a fondé sa prévision ou son estimation	N/A	
11.3	Prévision ou estimation du bénéfice élaborée sur une base comparable aux informations financières historiques et conforme aux méthodes comptables de l'émetteur	N/A	
12	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE		
12.1	Informations concernant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance	112	
12.2	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale	124	
13	RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES		
13.1	Montant de la rémunération versée et avantages en nature octroyés par l'émetteur et ses filiales	126	
13.2	Montant total des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par l'émetteur ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages	126	
14	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION		
14.1	Dates d'expiration des mandats actuels	112	
14.2	Contrats de service liant les membres des organes d'administration et de direction à l'émetteur	125	
14.3	Informations sur le comité de l'audit et le comité de rémunération de l'émetteur	112	
14.4	Déclaration de conformité au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur	124	
14.5	Incidences significatives potentielles sur la gouvernance d'entreprise	N/A	
15	SALARIÉS		
15.1	Nombre de salariés et répartition des effectifs	59; 99	45
15.2	Participation et stock-options	106	
15.3	Accords prévoyant une participation des salariés dans le capital	106	
16	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES		
16.1	Actionnaires détenant plus de 5 % du capital à la date du document d'enregistrement	140	39
16.2	Existence de droits de vote différents	140	
16.3	Contrôle	140	
16.4	Accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle	N/A	

N°	Rubrique	Pages du Document d'enregistrement universel 2024	Pages de l'amendement au Document d'enregistrement universel 2024
17	TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES		
17.1	Détail des transactions avec des parties liées 1) prévues dans les normes adoptées conformément au règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil, ou 2) conclues par l'émetteur durant la période couverte par les informations financières historiques jusqu'à la date du document d'enregistrement	63 ; 125	47
18	INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT L'ACTIF ET LE PASSIF, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR		
18.1	Informations financières historiques	150	
18.1.1	Informations financières historiques auditées pour les trois derniers exercices	N/A	
18.1.2	Changement de date de référence comptable	N/A	
18.1.3	Normes comptables	35	26
18.1.4	Changement de référentiel comptable	N/A	
18.1.5	Informations financières: bilan, compte de résultat, variations des capitaux propres, tableau des flux de trésorerie et les méthodes comptables et les notes explicatives	28 - 31;35;68	10 ; 22 - 25
18.1.6	États financiers consolidés	28 - 31	22 - 25
18.1.7	Date des dernières informations financières	32	26
18.2	Informations financières intermédiaires et autres		
18.2.1	Informations financières trimestrielles ou semestrielles	N/A	21 - 49
18.3	Audit des informations financières historiques annuelles		
18.3.1	Mention indiquant les informations financières historiques donnent une image fidèle, conformément aux normes d'audit applicables dans un État membre ou à une norme équivalente	64 ; 83	49
18.3.2	Autres informations vérifiées par les contrôleurs légaux	N/A	
18.4	Informations financières pro forma		
18.4.1	Informations financières pro forma en cas de modification significative des valeurs brutes	N/A	
18.5	Politique de distribution des dividendes		
18.5.1	Politique de l'émetteur en matière de distribution de dividendes et toute restriction applicable	N/A	
18.5.2	Montant du dividende par action	62; 160	47
18.6	Procédures judiciaires et d'arbitrage		
18.6.1	Tout procédure administrative, judiciaire ou d'arbitrage	147	
18.7	Changement significatif de la situation financière		
18.7.1	Tout changement significatif de la situation financière du groupe survenu depuis la fin du dernier exercice pour lequel des états financiers audités ou des informations financières intermédiaires ont été publiés	N/A	
19	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES		
19.1	Capital social		
19.1.1	Capital souscrit et nombre d'actions	140	39
19.1.2	Actions non représentatives du capital	140	39
19.1.3	Actions autodétenues	140	39
19.1.4	Valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription	N/A	
19.1.5	Droit d'acquisition et/ou obligation attaché(e) au capital souscrit	152	
19.1.6	Capital de tout membre du groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option	140	
19.1.7	Historique du capital social	140	39
19.2.	Acte constitutif et statuts		
19.2.1	Registre et objet social	152	
19.2.2	Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions	140	
19.2.3	Dispositions statutaires ou autres qui auraient pour effet de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle	152	
20	CONTRATS IMPORTANTS		
20.1	Contrat important pour les deux années précédant immédiatement la publication du document d'enregistrement	152	
21	DOCUMENTS DISPONIBLES		
21.1	Déclaration des documents disponibles pour consultation	182	52

Conception et Réalisation



