

P A R E F

VOTRE CAPITAL PIERRE

RAPPORT SEMESTRIEL

ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

AU 30 JUIN 2013

SOMMAIRE

	Page
RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE	3
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	9
COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES :	11
<i>Bilan</i>	12
<i>Compte de résultat</i>	13
<i>Tableau de variation des capitaux propres</i>	14
<i>Tableau des flux de trésorerie</i>	15
<i>Notes annexes</i>	16
ATTESTATION DU RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE	28



Rapport semestriel d'activité 1er semestre 2013

Plusieurs événements ont marqué le premier semestre de l'exercice 2013 :

- La foncière PAREF a poursuivi la rationalisation de son portefeuille, en arbitrant des actifs matures (cession de Rueil), ainsi que l'amélioration de sa situation financière.
- Le chantier du « Gaïa » à Nanterre s'est déroulé dans les conditions prévues ; la livraison est programmée le 18 septembre 2013.
- PAREF Gestion a repris au 1^{er} janvier 2013 la gestion de la SCPI Capiforce Pierre et a démontré la robustesse de son système informatique et la qualité de son back office.
- Le résultat net récurrent part groupe (hors impact des variations de justes valeurs et des produits de cession) est en progression à 4,4 M€ au 30 juin 2013 (contre 3,5 M€ au 1^{er} semestre 2012).

1 Patrimoine immobilier

Le patrimoine immobilier du groupe PAREF, incluant la SCPI Interpierre, consolidée par intégration globale, est valorisé 178 M€ au 30 juin 2013 (contre 172 M€ à fin décembre 2012) sur la base des expertises réalisées au 30 juin. Ce montant comprend les immeubles de placement et les actifs disponibles à la vente pour 150,9 M€ (dont 3,75 M€ au titre des usufruits temporaires), la participation de 27% dans l'OPCI Vivapierre mise en équivalence pour 10,7 M€, des parts de SCPI (détenues en pleine propriété ou en usufruit) à hauteur de 1,0 M€ (classés en actifs financiers disponibles à la vente dans le bilan consolidé) et 50% du patrimoine de la société Wep Watford, mise en équivalence.

Plusieurs facteurs expliquent cette variation ;

- Les investissements du semestre s'élèvent à 9,7 M€ et comprennent la construction de l'immeuble le Gaïa pour 6,0 M€ (quote part du groupe) et l'acquisition pour 3,7 M€ de l'immeuble de locaux d'activité de Combs-la-Ville par Interpierre (consolidée à hauteur de 51 %).

Le chantier du « Gaïa » (immeuble de bureaux HQE/BBC de 11.000 m² situé à Nanterre) s'est poursuivi dans le respect du budget et des conditions contractuelles. La livraison est programmée le 18 septembre 2013. La commercialisation est en cours. La recherche s'oriente aussi bien vers un mono locataire qu'en division (à partir de 4.000 m²). Plusieurs pistes sont actives.

La SCPI Interpierre France a procédé, le 30 mai, à l'acquisition auprès d'un institutionnel d'un ensemble immobilier à usage d'activités d'environ 4 600 m² sur la ZAC Parisud IV à Combs-la-Ville. Cet ensemble immobilier, construit en 2006, est loué depuis sa livraison à un locataire unique qui a signé un nouvel engagement ferme de 9 années en 2012.

- La vente de l'immeuble de Rueil Malmaison a été signée en mai pour 3,3 M€ ; deux immeubles sont toujours sous promesse (Fontenay et Gentilly) avec des conditions suspensives toutefois des avancées significatives ont été obtenues au cours du semestre dans le cadre des recours existants. Enfin, le locataire principal de La Courneuve, qui disposait d'une option d'achat, a manifesté son intérêt pour l'acquisition de l'ensemble du site ; des discussions sont en cours.

- Les variations de juste valeur à périmètre comparable, conduisent à enregistrer au 30 juin 2013 une dépréciation de 1,6 M€, dont 0,4 M€ au titre de l'amortissement économique des usufruits temporaires liés aux immeubles de placement. Hors impact des usufruits, cette variation représente une baisse de 0,8% de la valeur des immeubles.

2 Endettement financier

L'endettement financier consolidé s'élève au 30 juin 2013 à 80,4 M€ contre 83,6 M€ au 31 décembre 2012, soit un désendettement de 3,2 M€. Le désendettement résulte de l'amortissement normal du capital des emprunts finançant les actifs et du remboursement anticipé résultant de la cession de l'actif de Rueil effectué au premier semestre 2013. Précisons que l'investissement de la SCPI Interpierre a été réalisé grâce à des souscriptions externes de 2,5 M€.

A ce total s'ajoute l'endettement de Wep Watford (chantier le Gaia à Nanterre), qui est mise en équivalence, soit une quote-part d'endettement pour le groupe de 5,2 M€, dont 3,5 M€ au titre des tirages réalisés au cours du semestre.

La trésorerie disponible au 30 juin 2013 s'élève à 8,8 M€ et les comptes de banques bloqués classés en immobilisations financières à 1,8 M€. Compte tenu de ces éléments, l'endettement financier net consolidé au 30 juin 2013 représente 69,8 M€.

Le ratio LTV (endettement financier net consolidé / patrimoine immobilier) au 30 juin 2013 ressort à 43,5% contre 42% au 31 décembre. Le groupe respecte ses covenants au 30 juin 2013.

Au 30 juin 2013, la quasi-totalité de l'encours de crédit consolidé est hypothécaire, à taux fixe ou couvert par un swap. L'emprunt de Wep Watford, mis en équivalence, est à taux variable.

Le renouvellement du crédit de Dax (octobre 2014) a fait l'objet d'une couverture de taux, par anticipation à hauteur de 10 M€.

3 - Résultats consolidés

Les résultats consolidés, établis en normes IFRS permettent de faire ressortir par rapport au 30 juin 2012 les principaux éléments comparatifs suivants :

En millions d'euros	<u>30/06/2013</u>	<u>30/06/2012</u>
Revenus locatifs nets	6,2	6,7
Commissions de gestion et de souscription	2,9	3,3
Résultat brut d'exploitation	5,5	5,6
Résultat de cession des immeubles de placement	0,3	0,5
Variation nette de juste valeur des immeubles de placement	-1,6	-0,2
Résultat financier	-1,9	-3,5
Résultat net avant impôt	2,2	2,4
Résultat net part groupe	2,4	3,3
€ par action, ajusté, pondéré et dilué	2,0	3,3

3.1 – Stabilité des loyers (et charges récupérées) à périmètre comparable

Les loyers (et charges récupérées) du 1er semestre 2013 s'établissent à 8,5 M€ contre 9,4 M€ au 1^{er} semestre 2012, soit une baisse de 0,9 M€ due, pour 0,6 M€ à l'échéance en 2012 de certains usufruits temporaires (portant sur des immeubles d'habitation) et pour 0,3 M€ aux loyers de l'actif Berger cédé à la fin du 1er trimestre 2012.

A périmètre comparable (hors vente 2012 et hors fin d'usufruits), l'évolution des loyers est stable.

Le taux d'occupation à fin juin s'établit à 88%, stable par rapport à fin mars.

Au cours du 2^{ème} trimestre, des baux ont été renégociés avec la société Dimotrans (sites de Saint-Etienne, Meythet et Thyez). Des avenants ont été signés en contrepartie d'un allongement de la durée ferme des baux (nouvelle période ferme de 4 ans à compter d'octobre 2013).

3.2 Gestion pour compte de tiers

Au cours du 1er semestre 2013, les commissions de la société de gestion se sont élevées à 2,9 M€ contre 3,3 M€ au titre de la même période 2012. La baisse est imputable aux commissions de souscription (SCPI) qui représentent 1,4 M€, contre 1,9 M€ au 1er semestre 2012. La collecte des SCPI avait bénéficié au 1^{er} semestre 2012 de souscriptions importantes émanant d'institutionnels.

Les commissions de gestion sur encours des SCPI, OPCI et tiers gérés (et commissions diverses) ont représenté 1,5 M€ contre 1,4 M€ au 1er semestre 2012. Cette hausse s'explique notamment par l'effet favorable de la hausse des encours gérés et la reprise, au 1^{er} janvier 2013, de la gestion de la SCPI Capiforce Pierre (qui représente des commissions sur encours de 0,3 M€ en base annuelle).

Les encours gérés pour compte de tiers (SCPI, OPCI) continuent de progresser. A la reprise de la SCPI Capiforce Pierre au 1^{er} janvier, qui représente une augmentation de 42 M€, s'ajoute une hausse des encours sur le semestre de 33 M€, portant leur montant total à 664 M€ au 30 juin 2013. Le total des actifs détenus ou gérés par le groupe Paref, après élimination des doubles emplois (investissements de PAREF dans les véhicules gérés par PAREF Gestion), s'élève ainsi à 804 M€.

Les actifs gérés par PAREF Gestion au 30 juin 2013 (incluant ceux gérés pour le compte du Groupe) s'analysent comme suit :

ACTIFS GERES PAR LE GROUPE PAREF

Capitaux gérés	30-juin-13		31-déc.-12		Variation	
	m2	K€	m2	K€	m2	K€
Groupe PAREF (1)	232 136	166 365	230 373	161 296	1%	3%
Interpierre France	47 779	26 406	47 779	23 743	0%	11%
Novapierre 1	35 859	149 096	35 859	145 874	0%	2%
Pierre 48	52 660	298 544	52 660	281 728	0%	6%
Capiforce Pierre	26 613	41 373				
Total SCPI (2)	162 911	515 419	136 298	451 345	20%	14%
Vivapierre (1)		120 350	53 833	118 500	-100%	2%
Total OPCI	118 500	120 350	53 833	118 500	-100%	2%
Tiers	11 069	28 609	11 069	22 904	0%	25%
Usufruits (3)	-14 391		-14 391			
Interpierre (4)	-47 779	-26 406	-47 779	-23 743		
Total général	462 446	804 338	369 403	730 303	-7%	10%
dont Gestion pour compte de tiers :	292 480	664 378	201 200	592 749	-14%	12,1%

(1) valeur d'expertise des actifs à la date de clôture dont 50% de Wep Watford

(2) capitalisation à la date de clôture calculée au prix d'émission des parts à cette date

(3) surfaces décomptées à la fois par Pierre 48 (nu-propriétaire) et PAREF ou un tiers géré (usufruitier).

(4) valorisation décomptée à la fois dans Groupe PAREF (chiffres consolidés) et par la SCPI

3.3 - Résultat brut d'exploitation

Le résultat brut d'exploitation est stable à 5,50 M€ à comparer à 5,58 M€ au 30 juin 2012.

La baisse des revenus nets locatifs et des commissions de gestion de 0,96 M€ est compensée par une baisse d'un montant quasiment similaire des frais généraux (-0,92 M€).

3.4 - Résultat de cession et variation de la juste valeur des immeubles de placement

Le groupe a poursuivi sa politique d'arbitrage en cédant l'actif de Rueil Malmaison pour 3,3 M€. Cette opération a généré une plus value de 0,3 M€.

La variation de juste valeur des immeubles à périmètre comparable composant le patrimoine de PAREF s'élève à -1,6 M€ (dont -0,4 M€ au titre de l'amortissement économique des usufruits).

La variation hors usufruits représente à données comparables une baisse de 0,8% de la valeur des immeubles de placement par rapport au 31 décembre 2012.

3.5 - Résultat net avant impôt

Le coût de l'endettement financier net est en forte baisse de 19% à -2,3 M€ contre -2,8 M€ au 30 juin 2012 en raison du désendettement réalisé par le groupe au cours des derniers mois.

Du fait de la remontée des taux d'intérêts, le coût du swap conclu en 2010 en vue de couvrir le refinancement du crédit de l'immeuble de Dax après 2014 comptabilisé dans les autres charges financières a eu un impact favorable sur le résultat financier à hauteur de 0,5 M€.

Au total, le résultat financier s'établit à -1,9 M€ contre -3,5 M€ au 30 juin 2012 en amélioration de 44 %.

Le résultat net avant impôt du semestre s'établit à 2,2 M€ (contre 2,4 M€ 30 juin 2012).

3.6 - Résultat net part du groupe

Le résultat net, après impôt et mises en équivalence, s'élève à +3,1 M€ (contre 3,6 M€ au titre du premier semestre 2012).

Les intérêts minoritaires liés à l'intégration globale de la SCPI Interpierre s'élèvent à 0,7 M€ (qui réduisent le résultat part du groupe).

L'impôt sur les sociétés s'élève à -0,2 M€ contre +0,3 M€ au 30 juin 2012

Le résultat net consolidé part groupe au 30 juin 2013 ressort à 2,4 M€ contre 3,3 M€ au 30 juin 2012 (qui bénéficiait de l'impact favorable d'une reprise exceptionnelle d'impôt différé de 0,5 M€).

Le résultat net récurrent (hors impact du résultat de cession et des variations de juste valeur, y compris celles des sociétés mises en équivalence) s'établit à 3,2 M€ contre 2,2 M€ au 30 juin 2012.

Le résultat dilué par action, hors autocontrôle, pondéré en fonction du nombre d'actions en circulation ressort à 2,02 € contre 3,34 € au 30 juin 2012.

4 - Fonds propres

Les fonds propres consolidés part groupe s'établissent à fin juin 2013 à 88,2 M€, contre 88,9 M€ au 31 décembre 2012 et 86,5 M€ au 30 juin 2012.

Le résultat de 2,4 M€ et la distribution du dividende de 3,6 M€ en mai 2013 expliquent l'essentiel de l'évolution des fonds propres.

Le Groupe détient 18 689 actions propres au 30 juin 2013 qui sont éliminées des fonds propres en consolidation. Les actions détenues dans le cadre du programme de rachat se classent comme suit : 17 100 en couverture des plans de stock-options et 1 589 au titre du contrat de liquidité.

5- ANR / action

Les ANR de liquidation et de remplacement, sont calculés dorénavant selon les normes EPRA, et s'établissent comme suit :

- **ANR EPRA (liquidation) par action** : 83,6 € par action, à comparer à 85,7 € par action fin 2012
- **L'ANR EPRA « triple net »** (incluant la juste valeur de la dette) ressort à 78,4 €/action (77,9 fin 2012).

Nous présentons également le calcul de l'ANR de remplacement basé sur l'ANR EPRA

- **ANR de remplacement (droits inclus)** : à 92,5 € par action contre 95,1.

Les calculs d'ANR sont détaillés dans le tableau ci-après.

Précisons que les actifs en développement (opération Le Gaïa à Nanterre portée par la société Watford elle-même détenue par PAREF à 50 %), comptabilisés sur la base du coût historique dans les comptes IFRS, sont revalorisés dans le calcul de l'ANR sur la base des expertises disponibles au 30 juin 2013, après déduction de la fiscalité latente.

Le fonds de commerce de PAREF Gestion faisant l'objet d'un amortissement dans les comptes consolidés IFRS, cette valeur est retraitée dans le calcul de l'ANR en prenant la valeur économique du fonds de commerce appréciée sur la base de multiple des commissions de gestion et de souscription, soit une valeur totale de 10,4 M€ et une correction de 7,7 M€. L'estimation des commissions de performance des OPCV qui seront payées ultérieurement, selon les modalités prévues par le prospectus des fonds, n'intervient pas dans ce calcul.

ACTIF NET REEVALUE EPRA *

	montants totaux en K€			montants par actions en €		
	30-juin-13	31-déc.-12	variation %	30-juin-13	31-déc.-12	variation %
Nombre d'actions en fin de période (dilué hors autocontrôle)	1 190 014	1 189 807		1 190 014	1 189 807	
Actif net comptable IFRS (part du Groupe) en K€	88 149	88 894	-0,8%	74,1	74,7	-0,9%
+ Réévaluation des actifs en développement (Nanterre) nette d'IS	1 262	2 368		1,1	2,0	
+ Ajustement de valeur du fonds de commerce SCPI/OPCI	7 684	7 809		6,5	6,6	
+ Annulation partielle de l'impôt différé sur fonds de commerce	644	728		0,5	0,6	
+ Retraitement juste valeur des instruments financiers de couverture	1 454	1 919		1,2	1,6	
+ Retraitement impôts différés sur justes valeurs	269	286		0,2	0,2	
Actif Net Réévalué EPRA	99 461	102 004	-2,5%	83,6	85,7	-2,5%
- Retraitement juste valeur des instruments financiers	-1 454	-1 919		-1,2	-1,6	
- Juste valeur des dettes (y compris mises en équivalence)	-4 491	-7 064		-3,8	-5,9	
- Impôts différés sur justes valeurs	-269	-286		-0,2	-0,2	
Actif Net Réévalué triple net EPRA	93 247	92 735	0,6%	78,4	77,9	0,5%
Actif Net Réévalué EPRA (voir ci-dessus)	99 461	102 004		83,6	85,7	
+ Droits de mutation	10 563	11 139		8,9	9,4	
Actif Net Réévalué de remplacement K€	110 024	113 143	-2,8%	92,5	95,1	-2,8%

* calculé selon les recommandations de l'European Public Real Estate Association

7 – Perspectives

Dans un contexte globalement favorable à ses activités, PAREF continuera à bénéficier de la robustesse de son modèle, associant gestion et investissement.

Investissement : PAREF poursuit sa politique de montée en gamme de son patrimoine

- D'une part, dans le cadre du programme d'arbitrage, les ventes des immeubles de Fontenay et Gentilly devraient intervenir au cours du second semestre.
- D'autre part, l'immeuble Le Gaïa entrera en septembre dans le patrimoine de la foncière. Cet immeuble de bureaux, construit selon les dernières normes environnementales, est en cours de commercialisation, aussi bien avec une approche mono-locataire, qu'en division (à partir de 4.000 m²).

Gestion pour compte de tiers : poursuite du développement

- Paref Gestion continuera à tirer parti de l'engouement de la pierre-papier grâce à son offre diversifiée en SCPI avec Novapierre (murs de magasins), Pierre 48 (immobilier d'habitation à Paris et en région parisienne), Interpierre (bureaux et locaux d'activités) et Capiforce Pierre (SCPI diversifiée).
- Avec la reprise de la gestion de la SCPI Capiforce Pierre, à la demande de ses associés, Paref Gestion s'est affirmé comme un acteur indépendant, capable d'apporter un service sur mesure à des SCPI de taille moyenne.
- Un nouveau produit investi dans le commerce en Allemagne sera lancé au cours du second semestre, en partenariat avec un acteur expérimenté et solide, reconnu pour sa capacité à intervenir dans le cadre de cette stratégie d'investissement.

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cédex

RBA S.A
5, rue de Prony
75017 Paris

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR
L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2013**

Aux Actionnaires
PAREF
8, rue Auber
75009 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, relatifs à la période du 1er janvier 2013 au 30 juin 2013, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1. Conclusion sur les comptes

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

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

2. Vérification spécifique

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

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 12 septembre 2013

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

RBA

Jean-François Châtel

Cyrille Senaux



COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES

30 JUIN 2013

BILAN CONSOLIDE EN NORMES IFRS

BILAN ACTIF (en milliers d'euros)	Note	30-juin-13	31-déc.-12
Actifs non courants			
Immeubles de placement	7	143 041	140 928
Immobilisations incorporelles		2 740	3 045
Immobilisations corporelles		54	47
Immobilisations financières	8	10 252	9 224
Titres mis en équivalence	9	11 310	10 531
Actifs financiers disponibles à la vente	10	1 043	1 041
Total actifs non courants		168 440	164 817
Actifs courants			
Stocks		0	0
Clients et autres débiteurs	11	5 121	4 572
Autres créances et comptes de régularisation		1 032	663
Instruments dérivés	12	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8	8 790	10 068
Total actifs courants		14 943	15 303
Actifs non courants destinés à la vente	13	7 900	10 900
TOTALDE L' ACTIF		191 283	191 020

BILAN PASSIF (en milliers d'euros)	Note	30-juin-13	31-déc.-12
Capitaux propres			
Capital social	14	30 218	30 218
Primes liées au capital		31 638	31 638
Réserves de la juste valeur		2 076	2 294
Variation de valeur des instruments de couverture	12	-1 454	-1 919
Réserves consolidées		23 266	20 582
Résultat consolidé		2 405	6 082
Capitaux propres – part du Groupe		88 149	88 894
Intérêts minoritaires		11 296	8 397
Total des capitaux propres		99 445	97 291
PASSIF			
Passifs non courants			
Emprunts bancaires, part à long terme	16	70 479	75 923
Impôts différés passifs, nets	17	1 010	1 112
Provisions	18	289	279
Total des passifs non courants		71 778	77 315
Passifs courants			
Emprunts bancaires, part à court terme	16	9 888	7 701
Instruments dérivés		2 521	3 198
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		870	655
Dettes fiscales et sociales		3 232	1 608
Autres dettes et comptes de régularisation		3 547	3 253
Total des passifs courants		20 059	16 414
TOTAL DES DETTES		91 838	93 729
TOTAL DU PASSIF		191 283	191 020

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE EN NORMES IFRS

COMPTE DE RESULTAT (en milliers d'euros, sauf données par actions)	Note	30-juin-13	30-juin-12
Loyers	19/21	6 861	7 611
Charges locatives refacturées	19/21	1 688	1 749
Charges locatives		-2 277	-2 357
Autres produits et charges sur immeubles		-83	-337
Revenus nets locatifs		6 189	6 667
Commissions de gestion, de souscription	20/21	2 860	3 342
Autres produits		15	52
Marge sur opérations de marchand de biens		0	0
Frais de personnel		-1 295	-1 555
Autres frais généraux	22	-1 766	-2 227
Autres charges		-504	-698
Résultat brut d'exploitation		5 500	5 581
Résultat de cession des immeubles détenus à court terme		300	496
Résultat de cession des immeubles de placement		0	0
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement		-1 641	-228
Résultat opérationnel après ajustement des valeurs		4 159	5 850
Coût de l'endettement financier net		-2 304	-2 846
Autres produits et charges financiers		374	-607
Résultat net avant impôt		2 229	2 397
Charge d'impôt	23	-212	264
Quote-part de résultat mis en équivalence		1 063	966
Résultat net		3 080	3 626
intérêts minoritaires		675	291
Résultat net part du groupe		2 405	3 335
Résultat par action pondéré, ajusté et dilué en euro		2,02	3,34
Résultat par action pondéré, ajusté et non dilué en euro		2,02	3,34

Autres éléments de résultat global

En milliers d'euros	Note	30-juin-13	30-juin-12
Résultat net consolidé (part du groupe)		2 405	3 335
Variation de valeur des instruments de couverture		466	423
Résultat global		2 871	3 758

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES EN NORME IFRS

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	Total des capitaux propres
Solde au 1er janvier 2012	25 181	29 380	2 723	-2 446	21 310	76 148
Ajustement à la juste valeur des actifs disponibles à la vente					24	24
répartition sur dix ans de la réserve de juste valeur du fonds de commerce			-446		446	0
Ajustement à la juste valeur des instruments dérivés				527		527
Résultat net consolidé					6 082	6 082
Diminution du capital						0
Augmentation du capital	5 037	2 257				7 294
Distribution de dividendes					-988	-988
Autres variations		1	17		-238	-220
Titres auto-détenus					28	28
Engagements sociaux						0
Variation du périmètre						0
Solde au 1er janvier 2013	30 218	31 638	2 294	-1 919	26 664	88 895
Ajustement à la juste valeur des actifs disponibles à la vente			5			5
répartition sur dix ans de la réserve de juste valeur du fonds de commerce			-223			-223
Ajustement à la juste valeur des instruments dérivés				466		466
Résultat net consolidé					2 405	2 405
Diminution du capital						0
Augmentation du capital						0
Distribution de dividendes					-3 570	-3 570
Autres variations	0	0	0	0	98	98
Titres auto-détenus					-76	-76
Engagements sociaux						0
Variation du périmètre					148	148
Solde au 30 juin 2013	30 218	31 638	2 076	-1 453	25 670	88 149

FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

En milliers d'euros	Note	30-juin-13	30-juin-12
Flux d'exploitation			
Résultat net		3 080	3 335
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie:			0
Dotations aux amortissements et provisions		388	624
Dotations de pertes de valeurs		0	0
Réévaluations à la juste valeur immeubles de placements		1 641	228
Réévaluations à la juste valeur des instruments dérivés		-211	437
Réévaluations à la juste valeur des actifs financier disponibles à la vente		55	179
Variation des impôts		212	-264
Plus ou moins values de cession d'immobilisations net d'impôt		-300	-496
Autres charges calculées		0	-162
Quote part des résultats des sociétés mises en équivalence		-1 063	-966
Capacité d'auto-financement après coût de l'endettement financier et avant impôt		3 802	2 915
Coût de l'endettement financier net		2 304	2 846
Impôts payés		-176	-1 217
Capacité d'auto-financement avant coût de l'endettement financier et après impôt		5 930	4 544
Autres variation du BFR		1 921	-1 028
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles		7 851	3 516
Flux d'investissements			
Acquisition des immeubles de placement		-3 575	0
Acquisition des actifs disponibles à la vente		0	0
Autres acquisitions d'immobilisations		-2 281	561
Prix de cession des immeubles de placement		3 300	9 970
Prix de cession des actifs disponibles à la vente			0
Remboursement d'immobilisations financières		1 406	0
Paieement de l'exit tax		0	0
Produits financiers reçus		232	250
Incidence des variations de périmètres		2 602	7 084
Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement		1 684	17 865
Flux de financement			
Augmentation de capital		0	7 346
Titres d'autocontrôle		-2	-7
Augmentation des emprunts bancaires		0	0
Variation des autres dettes financières		0	0
Remboursements des emprunts		-4 689	-14 450
Frais d'acquisition des emprunts		0	0
Intérêts payés		-2 332	-2 724
Dividendes versés aux actionnaires		-3 791	-1 103
Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement		-10 814	-10 938
Augmentation / (Diminution) de la trésorerie		-1 279	10 443
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		10 068	6 285
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		8 790	16 728

NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES IFRS

1. Présentation générale de la société

Le Groupe Peref (l'abréviation de "Paris Realty Fund") a été constitué 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, Peref a adopté la forme juridique de SA à Directoire et Conseil de Surveillance. Le Groupe Peref a pour objet social la constitution et la gestion d'un patrimoine diversifié d'immeubles, 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 via sa filiale Peref Gestion détenue à 100%. Peref 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 s'occupe de gestion de sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), d'organismes de placement collectif en immobilier (OPCI), de sociétés foncières et immobilières ainsi que de gestion et transaction immobilière. Le Groupe a par ailleurs une activité de marchand de biens à travers sa filiale Parmarch.

Le Groupe emploie 26 personnes. Son siège social est situé 8 rue Auber à Paris 9ème. Les comptes semestriels consolidés au 30 juin 2013 en normes IFRS ont été arrêtés par le Directoire lors de sa réunion du 11 septembre 2013.

2. Périmètre de consolidation

SOCIETES CONSOLIDEES	30-juin-13			31-déc.-12		
	% de contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation	% de contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
SA PAREF	Société mère	Société mère	I.G.	Société mère	Société mère	I.G.
SA PAREF GESTION	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
SARL PARMARCH	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
SCI PARUS	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
SAS WEP WATFORD	50%	50%	M.E.E.	50%	50%	M.E.E.
SARL DAX ADOUR	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%	100,00%	I.G.
SPPICAV VIVAPIERRE	27,24%	27,24%	M.E.E.	27,24%	27,24%	M.E.E.
SCPI INTERPIERRE	52,71%	52,71%	I.G.	58,60%	56,20%	I.G.

Les titres des sociétés Polypierre et Polybail qui représentent respectivement 498 K€ et 2 K€ ne sont pas consolidés car leur importance n'est pas significative.

3. Commentaires généraux sur l'activité de la société

Les actifs immobiliers détenus par le Groupe représentent au 30 juin 2013 une surface de 232 000 m² en progression de 2 000 m² à la suite de l'acquisition par Interpierre d'un immeuble de locaux d'activité à Combs-la-Ville (77) de 4 601 m² et de la vente de l'immeuble de rueil Malmaison (92) d'une surface de 2 838 m². Ils se décomposent en 223 000 m² d'immeubles de placement et 9 000 m² d'actifs destinés à la vente. La valeur des immeubles de placement s'élève à 143,0M€ et les actifs destinés à la vente 7,9 M€, soit une valeur totale des actifs immobiliers, hors SCPI, OPCI et hors titres Wep Watford mis en équivalence, de 150,9 M€ contre 151,8 M€ au 31 décembre 2012.

Les actifs gérés par Peref Gestion pour compte de tiers représentent au 30 juin 2013 une surface de 174 000 m² et une valeur de 664 M€ en progression de 72 M€ par rapport à fin 2012 du fait de la revalorisation des immeubles de Pierre 48 et du nouveau mandat de gestion de Capiforce Pierre.

Les loyers et charges refacturées du premier semestre sont en recul et s'élèvent à 8,5 M€ contre 9,4 M€ pour la même période de 2012, soit un recul de 8,7 % essentiellement du aux cessions d'immeubles et fin d'usufruits en 2012. Corrigé de l'impact des cessions, la variation est de 1,44%.

Les commissions de gestion et de souscription s'élèvent à 2,9 M€ contre 3,3 M€ 30 juin 2012. Les commissions de souscription de SCPI baissent à 1,4 M€ contre 1,9 M€ au 1^{er} semestre 2012 en raison de souscriptions exceptionnelles début 2012. Les commissions de gestion augmentent et passent de 1,4 M€ à 1,5 M€ en raison, pour l'essentiel, de la hausse des encours gérés et la reprise de la SCI CAPIFORCE PIERRE au 1^{er} janvier 2013.

Après déduction des charges d'exploitation, des autres charges et des charges immobilières en baisse de 1,2 M€, le résultat brut d'exploitation consolidé s'élève à 5,5 M€ contre 5,6 € au 30 juin 2012.

La variation de juste valeur des immeubles de placement s'élève à - 1,6 M€, à comparer à -0,2 M€ au 1^{er} semestre 2012. Hors l'écart au titre des usufruits d'habitation correspondant à leur amortissement économique (-0,4 M€), le solde de l'écart de juste valeur, soit -1,1 M€ correspond à une baisse de 0,7 % de la valeur d'expertise des immeubles de placement par rapport au 1er janvier.

Le résultat opérationnel après ajustement des valeurs diminue en conséquence et s'élève à 4,2 M€ (contre 5,9 M€ sur le 1er semestre 2012).

Le coût de l'endettement financier est en baisse à 2,3 M€ contre 2,8 M€ 30 juin 2012, en raison de la réduction de l'endettement sur la période.

Le résultat net avant impôt du semestre s'établit à 2,2 M€ (contre 2,4 M€ en 2012).

Le résultat net, après impôt, mise en équivalence de Vivapierre et de Wep Watford (+ 0,9 M€) et après intérêts minoritaires de 0,7 M€ s'élève à 2 405 K€ (contre + 3 335 K€ au titre du premier semestre 2012).

4. Présentation et contexte de l'élaboration des comptes consolidés

4.1 Principes généraux

Les comptes consolidés semestriels résumés du Groupe au 30 juin 2013 ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 - Information financière intermédiaire (IAS 34.19). Ils ont été soumis à l'examen du comité d'audit du 11 septembre 2013, puis ont été arrêté par le Directoire et soumis à l'examen du Conseil de Surveillance du même jour. S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus en relation avec les états financiers du Groupe, pour l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés semestriels résumés sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2013.

Les principes comptables retenus sont les mêmes que ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour le 31 décembre 2012 (IAS 34.28).

Les normes applicables depuis le 1^{er} janvier 2013 n'ont pas d'impact significatif sur les comptes du groupe.

4.2 Règles et méthodes d'évaluation

4.2.1 Recours à des estimations

L'établissement des états financiers selon les normes IFRS nécessite d'effectuer des estimations et de formuler des hypothèses qui affectent les montants figurant dans ces états financiers. Ces estimations partent d'une hypothèse de continuité d'exploitation et sont établies en fonction des informations disponibles lors de leur établissement. Les estimations peuvent être révisées si les circonstances sur lesquelles elles étaient fondées évoluent ou par suite de nouvelles informations. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

Le recours à des estimations concerne notamment les éléments suivants :

- Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont évalués initialement à leur coût, y compris les coûts de transaction. Après la comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur. La juste valeur est calculée à partir de la juste valeur hors droit d'enregistrement établie à chaque clôture par un expert immobilier externe qualifié en matière d'évaluation. La juste valeur est établie par l'expert immobilier par capitalisation des loyers ou par comparaison avec le prix de marché des transactions récentes sur des immeubles ayant des caractéristiques identiques. La juste valeur peut aussi tenir compte d'éléments particuliers retenus par la direction de la société et non pris en compte par un expert immobilier.

La juste valeur d'un immeuble de placement reflète, entre autres choses, le revenu locatif des contrats de location en cours et les hypothèses de revenu locatif pour les contrats de location futurs en tenant compte des conditions de marché actuelles, ainsi que toute sortie de trésorerie qui pourrait être prévue en ce qui concerne l'immeuble.

Les dépenses ultérieures sont imputées à la valeur comptable de l'actif seulement s'il est probable que les avantages économiques futurs associés à cet actif iront au Groupe et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable. Toutes les autres dépenses de réparation et de maintenance sont comptabilisées au compte de résultat au cours de la période où elles ont été engagées. Les variations de juste valeur des immeubles de placement sont comptabilisées au compte de résultat.

Si le propriétaire vient à occuper un immeuble de placement, celui-ci est reclassé dans les immobilisations corporelles et sa valeur comptable correspond alors à sa juste valeur à la date de reclassement. Un bien en cours de construction ou de développement destiné à une utilisation future en tant qu'immeuble de placement est classé en immobilisations corporelles jusqu'à l'achèvement de sa construction ou de son développement, date à laquelle le bien est reclassé et comptabilisé en immeubles de placement. Au 30 juin 2013, le Groupe n'a pas d'immeubles classés en immobilisations corporelles.

- **Actifs financiers disponibles à la vente**

Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent les titres de participation non consolidés dans des sociétés, ainsi que des usufruits de parts des SCPI sur lesquelles le Groupe n'exerce pas de contrôle ni d'influence notable. Ces titres sont évalués à la juste valeur qui correspond au prix de négociation en fin d'exercice. Les variations de la juste valeur sont enregistrées en capitaux propres, dans une réserve de la juste valeur. En cas de survenance d'une perte de valeur durable sur ces actifs, celle-ci est passée en charge.

- **Instruments dérivés**

Les instruments dérivés (caps et swaps de taux) contractés par le Groupe sont comptabilisés au bilan pour leur valeur de marché (« juste valeur ») lors de leur conclusion et à chaque arrêté de comptes.

L'efficacité des swaps permet d'adopter la comptabilité de couverture (« cash flow hedge ») dans la mesure où :

- Une relation de couverture a été établie entre l'instrument de couverture et la dette couverte,
- Des tests d'efficacité sont réalisés, pour chaque relation de couverture définie, de façon prospective et rétrospective.

En conséquence, la variation de valeur de marché de la part « efficace » de l'instrument de couverture est affectée au poste de réserve intitulé « variation de valeur des instruments de couverture », sans incidence sur le résultat. L'éventuelle part « inefficace » est comptabilisée en résultat.

La valeur de marché des instruments dérivés est déterminée et confirmée par un établissement bancaire, lors de chaque arrêté de comptes.

- **Actifs non courants destinés à la vente**

Les actifs non courants destinés à la vente comprennent les immeubles isolés qui sont :

- disponibles à la vente en l'état actuel et,
- dont la mise en vente a été décidée et rend la vente hautement probable dans les 12 mois de la date de reclassement de l'actif en "Actifs non courants destinés à la vente".

Les actifs non courants destinés à la vente sont comptabilisés à la valeur la plus faible entre :

- Leur valeur nette comptable c'est-à-dire la juste valeur en cas d'immeuble de placement,
- Leur juste valeur diminuée des coûts de cession.

- **Impôts différés**

Les impôts différés sont constatés selon la méthode du report variable pour toutes les différences temporaires provenant de la différence entre la base fiscale et la valeur comptable des actifs et passifs figurant dans les états financiers consolidés. Toutefois, l'impôt différé n'est pas constaté lorsqu'il résulte de l'évaluation initiale d'un actif ou d'un passif dans le cadre d'une transaction autre qu'un regroupement d'entreprises qui lors de la transaction n'affecte ni le résultat comptable, ni le résultat fiscal.

Les impôts différés sont déterminés selon la réglementation et les taux d'imposition votés ou annoncés en date de clôture et compte tenu du statut fiscal de la société à l'arrêté des comptes (notamment quant à son assujettissement à l'impôt sur les sociétés sur la partie de son activité imposable). Ils sont calculés sur la base des taux qui seront applicables lorsque l'actif d'impôt différé concerné est réalisé ou le passif d'impôt différé réglé.

Au 30 juin 2013, le Groupe a calculé les impôts différés au taux d'imposition de 33 1/3 %, à l'exception de l'activité bénéficiant du régime SIIC qui n'est pas redevable de cet impôt. Les montants d'impôts différés ainsi déterminés ne sont pas actualisés.

Les actifs d'impôts différés sont comptabilisés dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable futur sur lequel les différences temporelles pourront être imputées sera disponible. Cf. Note 17 "Impôts différés".

4.2.2 Règles et méthodes d'évaluation spécifiques appliquées par le Groupe dans le cadre des arrêts intermédiaires

La charge d'impôt sur le résultat est comptabilisée au titre de chaque période intermédiaire sur la base de la meilleure estimation du taux d'impôt annuel moyen pondéré attendu pour la totalité de la période annuelle. Les montants à payer au titre de l'impôt sur le résultat d'une période intermédiaire peuvent devoir être ajustés lors d'une période intermédiaire ultérieure du même exercice si l'estimation relative au taux d'impôt annuel change.

5. Comptes pro forma

Selon l'article 222-2 du règlement général de l'AMF, en cas de changement de périmètre ayant un impact sur les comptes supérieur à 25%, l'émetteur présente une information pro forma concernant au moins l'exercice en cours. En application de l'instruction de l'AMF d'octobre 2007, des comptes pro forma doivent être établis afin de présenter l'impact de cette opération sur les états financiers du Groupe

Le montant net des acquisitions et des cessions du premier semestre 2013 est presque nul. De ce fait, aucune information pro forma n'est nécessaire.

6. Information sectorielle

Secteur primaire – secteur d'activité

Les secteurs opérationnels au 30 juin 2013 se présentent comme suit (en milliers d'euros):

30-juin-13	Investissements directs	gestion pour compte de tiers	marchand de biens	groupe
chiffre d'affaires (1)	8 547	2 862	0	11 409
coût de revient direct du chiffre d'affaires (2)	-2 360	-695	0	-3 055
marge brute	6 188	2 167	0	8 354
frais généraux	-1 015	-1 352	0	-2 366
Quote-part de résultat courant mis en équivalence	559	0	0	559
autres produits / autres charges	-182	0	0	-182
résultat brut d'exploitation (modèle interne)	5 550	815	0	6 365
résultat financier	-1 931	0	0	-1 930
résultat courant - modèle interne (3)	3 619	815	0	4 435
variation de juste valeur des immeubles de placement et plus-values	-837	0	0	-837
autres produits et charges non récurrents	-2	0	0	-2
amortissement du fonds de commerce	0	-304	0	-304
impôt	-44	-168	0	-212
intérêts minoritaires	675	0	0	675
résultat net	2 062	344	0	2 405
total actif bilanciel par secteur	188 940	2 336	7	191 283
total dettes par secteur	90 515	1 321	1	91 838

30-juin-12	Investissements directs	gestion pour compte de tiers	marchand de biens	groupe
chiffre d'affaires	9 360	3 342	0	12 702
coût de revient direct du chiffre d'affaires	-2 694	-1 135	0	-3 829
marge brute	6 666	2 207	0	8 874
frais généraux	-1 544	-1 103	0	-2 647
Quote-part de résultat courant mis en équivalence	638	0	0	638
autres produits / autres charges	-342	2	0	-339
résultat brut d'exploitation (modèle interne)	5 418	1 105	0	6 522
résultat financier	-3 067	49	2	-3 015
résultat courant - modèle interne	2 351	1 153	1	3 506
variation de juste valeur des immeubles de placement et plus values	597	0	0	597
autres produits et charges non récurrents	-437	0	0	-437
amortissement du fonds de commerce	0	-304	0	-304
impôt	551	-288	0	264
intérêts minoritaires	291	0	0	291
résultat net	2 772	561	1	3 335
total actif bilanciel par secteur	153 325	1 655	7	154 987
total dettes par secteur	99 650	1 288	0	100 938

(1) Le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 11 409 K€ (note 21).

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

- a. Pour les investissements directs : des charges immobilières et taxes (taxes foncières etc...) refacturables ou non
- b. Pour la gestion pour comptes de tiers : des rétrocessions aux apporteurs d'affaires
- c. Pour le secteur promotion et marchand de bien : le cout d'achat des immeubles vendus.

(3) Rapprochement entre le résultat opérationnel consolidé et le résultat courant modèle interne (en milliers d'euros):

rubriques	30-juin-13	30-juin-12
Résultat opérationnel	4 159	5 850
variation nette de juste valeur des immeubles de placement	1 641	228
Résultat de cession des immeubles détenus à court terme	-300	-496
autres produits et charges non récurrents	2	437
coût de l'endettement financier net	-2 304	-2 846
autres produits et charges financiers	374	-607
amortissement du fonds de commerce	304	304
Quotes-parts de résultat courant mis en équivalence	559	638
résultat courant - modèle interne	4 435	3 506

7. Immeubles de placement

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

Mouvements en 2012 & 2013 (K€)	Immeubles de placement			dont location financement
	Immeubles et terrains	Usufruits	TOTAL	
Au 1^{er} janvier 2012	142 740	5 378	148 117	35 200
Acquisitions hors frais	3 170		3 170	0
frais d'acquisition	65		65	
Transfert d'immeuble en actif destiné à la vente	-3 000		-3 000	
Transfert en provenance d'actif destiné à la vente	3 700		3 700	
Cessions	-9 913		-9 913	
Retraitements contrats location financement			0	
Variation de la juste valeur	-53	-1 160	-1 213	
Au 1^{er} janvier 2013	136 709	4 218	140 926	35 200
Acquisitions hors frais	3 530		3 530	
frais d'acquisition	225		225	
Transfert d'immeuble en actif destiné à la vente			0	
Transfert en provenance d'actif destiné à la vente			0	
Cessions			0	
Retraitements contrats location financement			0	
Variation de la juste valeur	-1 175	-466	-1 641	-950
Au 30 juin 2013	139 289	3 752	143 040	34 250

Le montant total de la variation de juste valeur au compte de résultat s'élève à -1641 K€.

Au 30 juin 2013, l'ensemble des immeubles de placement figurant au bilan font l'objet d'hypothèques garantissant les emprunts bancaires contractés auprès des établissements de crédit (cf. note 28), exception faite des immeubles détenus par le biais de contrats de location financement.

8. Trésorerie et équivalents de trésorerie. Immobilisations financières

Au 30 juin 2013 comme au 31 décembre 2012, la trésorerie est constituée uniquement des disponibilités.

La baisse de la trésorerie de 1,3 M€ est décrite dans le tableau des flux de trésorerie dont les principaux éléments sont :

- La capacité d'autofinancement de 6,0 M€
- Les souscriptions d'Interpierre de 2,6 M€
- Le désendettement net de 3,3 M€
- Les travaux de Nanterre (société Wep Watford) financés par comptes courants pour 2,4 M€
- Les autres investissements nets (achat de Combs-la-Ville et vente de Rueil) pour 0,3 M€
- Le dividende de 3,6 M€

Le solde négatif des autres variations est de 0,4 M€

Les immobilisations financières se décomposent en deux montants principaux :

- Le compte-courant auprès de la société Wep Watford mise en équivalence depuis le 30 juin 2012 pour 8 318 K€ (6 329 K€ en 2012)
- Les comptes bancaires bloqués en garantie de certains crédits bancaires soit 1 817 K€ (2 942 K€ en 2012)

9. Mise en équivalence

Au 30 juin 2013, Peref détient 27,24% des titres de Vivapierre, et 50% des titres de Watford.

Ces deux sociétés apparaissent ainsi dans le bilan et le compte de résultat :

Poste concerné (montants en K€)	Wep Watford	Vivapierre	autre	Total
titres mis en équivalence	620	10 689	1	11 310
autres immobilisations financières	8 446	0	1 806	10 252
résultat mis en équivalence	-95	1 114	44	1 062

Un contrat de crédit de 19 M€ a été signé par la société Watford (mise en équivalence) pour le financement de la construction de l'immeuble Le Gaia à Nanterre. Au 30 juin 2013, la construction est achevée à 85% soit 30,1 M€ et l'emprunt s'élève à 10,3 M€.

Vivapierre représente 1 114 K€ de produits sur un total de 4 088 K€ et 10 689 K€ d'actif sur un total de 39 240 K€.

Les principales données financières relatives à la mise en équivalence de Vivapierre sont les suivantes :

montants en K€	30-juin-13		31-déc.-12	
	Total	QP Peref	Total	QP Peref
Bilan				
total de l'actif	124 548	33 927	122 826	33 458
dont immeubles de placement	120 350	32 783	118 500	32 279
dettes bancaires	81 580	22 222	82 885	22 578
Autres dettes	3 728	1 016	3 935	1 072
capitaux propres	39 240	10 689	36 006	9 808

montants en K€	30-juin-13		30-juin-12	
	total	QP Peref	total	QP Peref
Compte de résultat				
Revenus locatifs	4 608	1 255	4 485	1 222
Résultat brut d'exploitation	4 283	1 167	4 097	1 116
Variations de justes valeurs	1 850	504	1 205	328
Coût de l'endettement financier net	-2 045	-557	-2 157	-588
résultat net	4 088	1 114	3 144	856

Les principales données financières relatives à la mise en équivalence de Wep Watford sont les suivantes :

montants en K€	30-juin-13		31-déc.-12	
Bilan	Total	QP Paref	Total	QP Paref
total de l'actif	33 063	16 532	21 202	10 601
dont stock (immeuble en construction)	30 604	15 302	8 100	4 050
dettes bancaires	10 352	5 176	3 359	1 680
Autres dettes	21 472	10 736	16 262	8 131
capitaux propres	1 240	620	1 449	724

montants en K€	30-juin-13		30-juin-12	
Compte de résultat	total	QP Paref	total	QP Paref
Revenus locatifs	0	0	0	0
Résultat brut d'exploitation	-63	-31	-48	-24
Variations de justes valeurs		0	0	0
Coût de l'endettement financier net	-127	-64	0	0
résultat net	-190	-95	-48	-24

10. Actifs Financiers disponibles à la vente

En milliers d'euros

Au 1er janvier 2012	986
Acquisitions	229
Cessions	
Ajustement de la juste valeur (réserves)	24
Perte durable (charge)	-199
Au 1er janvier 2013	1 041
Acquisitions	50
Cessions	
Ajustement de la juste valeur (réserves)	7
Perte durable (charge)	-55
Au 30 juin 2013	1 043

Les actifs financiers disponibles à la vente incluent des parts de SCPI, qui ne sont pas consolidées. Au 30 juin 2013, les parts de SCPI classées en actifs financiers disponibles à la vente font l'objet de nantissements liés aux emprunts bancaires auprès des établissements de crédit. La perte durable résulte de la diminution de la durée de vie résiduelle des droits sur les parts détenues en usufruits et est enregistrée en autres produits et charges financiers.

11. Clients et autres débiteurs

Les créances clients et comptes rattachés se décomposent comme suit :

En milliers d'euros	30-juin-13	31-déc.-12
Créances fiscales et sociales	563	1 183
Créances clients	5 234	4 190
Dépréciation des créances clients	-1 391	-1 328
Autres débiteurs	716	526
Total créances clients et comptes rattachés	5 121	4 571
Autres créances et comptes de régularisation	1 032	663

L'augmentation des créances clients et des comptes de régularisation s'explique essentiellement par l'enregistrement en factures à établir des taxes foncières, taxes sur les bureaux et assurances à refacturer aux locataires à hauteur de six mois.

Au 30 juin 2013, les 5 principales créances clients représentent 1 267 K€ dont 800 K€ sur les SCPI du fait des commissions de juin 2013.

La juste valeur des créances clients correspond à leur valeur nette comptable au 30 juin 2013.

12. Instruments dérivés

La valeur au passif des instruments dérivés est de 2 521 K€ dont 1 454 k€ en couverture parfaite.

	couverture parfaite	couverture non parfaite
notional des swaps détenus	19 766	10 000
durée résiduelle moyenne	2,17	5,00
taux moyen payé	4,33%	3,74%
taux reçu	euribor 3 mois	euribor 3 mois
juste valeur au 30 juin 2013	-1 454	-1 068
juste valeur au 31 décembre 2012	-1 919	-1 278
variation de juste valeur	466	211

13. Actifs non courants destinés à la vente

Actifs non courants destinés à la vente	En milliers d'euros
Au 1er janvier 2012	21 250
Travaux effectués	0
Vente d'immeuble	-9 650
Transfert d'immeuble en actifs non courants destinés à la vente	3 000
Transfert en immeubles de placement	-3 700
Variation de la juste valeur	
Au 31 décembre 2012	10 900
Travaux effectués	
Vente d'immeuble	-3 000
Transfert d'immeuble en actifs non courants destinés à la vente	
Transfert en immeubles de placement	
Variation de la juste valeur	
Au 30 juin 2013	7 900

L'immeuble Rueil Malmaison a été vendu le 30 mai 2013. Deux immeubles sont en vente au 30 juin 2013.

14. Capital social

En milliers d'euros	Nombre d'actions (en unités)	Capital social (en K€)	Primes d'émission (en K€)	Total
Au 31 décembre 2012	1 208 703	30 218	31 638	61 856
Au 30 juin 2013	1 208 703	30 218	31 638	61 856

Au 30 juin 2013, le capital social du Groupe est composé de 1 208 703 actions, d'une valeur nominale de 25 euros. Ce capital est entièrement libéré.

15. Répartition du capital au 30 juin 2013

REPARTITION DU CAPITAL DE PAREF AU 30 JUIN 2013

Noms	Situation au 30 juin 2013				Situation au 31 décembre 2012			
	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
Anjou Saint Honoré	245 533	20,31%	403 566	22,02%	245 533	20,31%	403 566	22,43%
Parfond	131 821	10,91%	263 642	14,38%	131 821	10,91%	263 642	14,65%
SCI TRIELLE	22 767	1,88%	45 534	2,48%	22 767	1,88%	42 510	2,36%
Hubert Lévy-Lambert	750	0,06%	1 500	0,08%	750	0,06%	1 500	0,08%
Guillaume Lévy-Lambert	5 334	0,44%	10 668	0,58%	5 334	0,44%	10 668	0,59%
Famille Lévy-Lambert	406 205	33,61%	724 910	39,55%	406 205	33,61%	721 886	40,12%
Gesco SA	110 598	9,15%	218 705	11,93%	110 598	9,15%	218 705	12,15%
SL UN	19 056	1,58%	35 942	1,96%	19 056	1,58%	35 942	2,00%
Jean Louis Charon	13 666	1,13%	20 332	1,11%	13 666	1,13%	20 332	1,13%
Madar	11 743	0,97%	23 486	1,28%	11 743	0,97%	23 486	1,31%
Picard SAS	2 120	0,18%	4 240	0,23%	2 120	0,18%	4 240	0,24%
MO 1	133 170	11,02%	233 960	12,77%	133 170	11,02%	233 960	13,00%
Autres signataires du pacte	290 353	24,02%	536 665	29,28%	290 353	24,02%	536 665	29,82%
Total pacte d'actionnaires	696 558	57,63%	1 261 575	68,83%	696 558	57,63%	1 258 551	69,94%
Orfim	60 896	5,04%	60 896	3,32%	60 896	5,04%	60 896	3,38%
Paref	18 689	1,55%		0,00%	18 896	1,56%		0,00%
Autres actionnaires	432 560	35,79%	512 822	27,98%	432 353	35,77%	480 060	26,68%
Total hors pacte	512 145	42,37%	573 718	31,30%	512 145	42,37%	540 956	30,06%
Total général	1 208 703	100,00%	1 832 802	100,00%	1 208 703	100,00%	1 799 507	100,00%

16. Emprunts bancaires

En milliers d'euros	30-juin-13	31-déc.-12
Non courants	70 479	75 923
Emprunts bancaires	49 841	54 411
Emprunts bancaires - location financement	20 762	21 666
Retraitement des frais d'émission d'emprunt	-124	-154
sous total	70 479	75 923
Courants	9 888	7 689
Emprunts bancaires	8 196	6 076
Emprunts bancaires – location financement	1 748	1 676
Retraitement des frais d'émission d'emprunt	-56	-63
sous total	9 888	7 689
Total	80 367	83 612

Au 30 juin 2013, la quasi-totalité des emprunts est à taux fixe ou à taux variable "swapé".

Aucun nouvel emprunt n'a été utilisé au cours du premier semestre 2013.

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

En milliers d'euros	30-juin-13	31-déc.-12
De 1 à 2 ans	18 138	20 260
De 2 à 5 ans	23 094	23 612
Plus de 5 ans	29 248	32 051
Total	70 479	75 923

Le taux moyen d'intérêt des emprunts du groupe (taux effectif incluant l'amortissement des frais d'émission d'emprunt) s'est élevé au cours du premier semestre 2013 à 5,78% (5,71% retraité des frais de remboursement anticipés d'emprunts) contre 5,94% au premier semestre 2012 (5,77% retraité).

Le montant des frais sur emprunts restant à étaler sur la durée de vie des emprunts est de 180 K€ au 30 juin 2013.

17. 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 montants compensés se ventilent de la façon suivante :

En milliers d'euros	30-juin-13	31-déc.-12
Impôts différés actifs	30	27
Impôts différés passifs	1 041	1 139
Impôts différés passif nets	1 010	1 112
dont Mandat de gestion	913	1 014
" Actifs financiers disponibles à la vente	66	60
" Autres	31	38
Total	1 010	1 112

18. Provisions

Les provisions s'élèvent à 2289 K€, dont 200 K€ destinées à couvrir un litige avec un locataire de l'immeubles de Rueil.

	30-juin-13	31-déc.-12
Provision Rueil (Paref)	200	200
Provision Fontenay	8	8
Provision Roule-Rivoli	10	
Provision litige fiscal (Paref)	20	20
Provision Caroll (Paref)		
Provision litige salarial	32	32
Autres provisions pour charges	19	19
Total	289	279

19. Loyers et charges refacturées

Les loyers et charges refacturées se ventilent comme suit au 30 juin 2013

	30-juin-13	30-juin-12
Loyers et charges récupérées	8 549	9 360
Dont habitation	946	1 489
Dont commercial	7 604	7 871

20. Commissions de gestion et de souscriptions

En milliers d'euros	30-juin-13	30-juin-12
Commissions de gestion	1 501	1 436
Commissions de souscription	1 360	1 906
Total	2 860	3 342

21. Chiffre d'affaires consolidé

Le tableau ci-après fait ressortir le rapprochement entre le chiffre d'affaires consolidé tel qu'il est publié et les différentes rubriques du compte de résultat.

En milliers d'euros	note	30-juin-13	30-juin-12
Loyers et charges locatives refacturées	19	8 549	9 360
commissions de gestion	20	1 501	1 436
commissions de souscription	20	1 360	1 906
Total		11 409	12 702

22. Autres frais généraux

Montants en milliers d'euros	30-juin-13	30-juin-12
Commissions d'apporteurs	695	973
autres	1 071	1 254
total	1 766	2 227

Le rapport entre le total des commissions d'apporteurs et le total des commissions de souscriptions (note ci-dessus) est stable.

23. Charge d'Impôt

charge d'impôt en K€	30-juin-13	30-juin-12
impôts courants	-317	-451
impôts différés	105	713
Total	-212	264

Le taux d'impôt réel est de 33,33% et n'est appliqué que sur la partie de l'activité imposable du groupe Paref. Voir aussi note 17. Le produit d'impôt au 30 juin 2012 comprenait une reprise d'impôt différé de 580 K€ au titre de Vivapierre.

24. Transactions avec les parties liées

A l'exception des transactions suivantes, aucune transaction avec les parties liées n'a été enregistrée au cours du premier semestre 2013.

Rémunérations payées aux principaux dirigeants	30-juin-13	30-juin-12
a) avantages à court terme	155	246
b) avantages postérieurs à l'emploi	0	0
c) autres avantages à long terme	0	0
d) indemnités de fin de contrat de travail	0	0
e) paiement fondé sur des actions	3	4
total	158	250

25. Résultat par actions

En milliers d'euros	30-juin-13	30-juin-12
résultat net attribuable aux actionnaires (en K€)	2 405	3 335
Nombre moyen pondéré et ajusté d'actions ordinaires en circulation	1 189 976	998 729
Résultat net par action ajusté (€ par action)	2,02	3,34

26. Dividende par action

Les dividendes versés au cours du premier semestre 2013, au titre de l'exercice 2012, se sont élevés à 3570 K€ (3,00 € par action).

27. Obligation de distribution

Après versement du dividende 2012 de 3 570 K€ en mai 2013, il n'y a plus d'obligation résiduelle de distribution au 30 juin 2013 dans le cadre du régime SIIC.

28. Engagements hors bilan

Engagements donnés

Au 30 juin 2013, la plupart des immeubles du groupe sont hypothéqués ou font l'objet de privilège de prêteur de deniers en garantie d'un montant total d'emprunts de 57 679 K€.

La société loue son siège social sous contrat de location simple. Le premier bail a été signé le 24 octobre 2006 pour neuf ans, avec faculté de résiliation triennale. Un autre bail pour extension au 6^{ème} étage a été signé le 1^{er} octobre 2012 avec les mêmes conditions. Le Groupe a un engagement ferme de paiement de loyers futurs minimum comme suit au 30 juin 2013 :

	30-juin-13	30-juin-12
Moins d'un an	304	212
De 1 à 3 ans	593	424
Total	897	636

Les titres de la société Vivapierre, mise en équivalence, sont nantis, au 30 juin 2013, au profit d'une banque à hauteur de 3 000 K€ en garantie d'une autorisation de découvert du même montant.

Le locataire de Créteil, rue Auguste Perret, bénéficie d'une option d'achat exerçable pendant un délai d'un mois à compter du 1^{er} août 2016.

Cette option représente un montant total de 2 100 K€.

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 2013, le montant de ces garanties s'élève à 2012 K€.

29. Evénements post-clôture

Aucun événement significatif n'est intervenu entre le 1^{er} juillet 2013 et le 11 septembre 2013.

P A R E F

Votre capital pierre

DECLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, qu'à ma connaissance, les comptes résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des sociétés comprises dans la consolidation du Groupe PAREF, et que le rapport d'activité semestriel ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leurs incidences sur les comptes semestriels, des principales transactions entre parties liées, ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Paris, le 12 septembre 2013

Alain Perrollaz

Président du directoire