

**P A R E F**

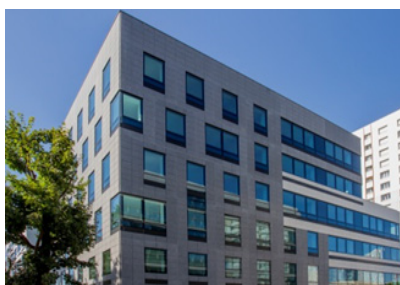
**VOTRE CAPITAL PIERRE**

## **RAPPORT SEMESTRIEL**

# **ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS**



**AU 30 JUIN 2016**



## SOMMAIRE

|  | Page |
|--|------|
| RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE                          | 3    |
| COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES :                       | 9    |
| RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES                   | 10   |
| <i>Bilan</i>   | 11   |
| <i>Compte de résultat</i>                              | 12   |
| <i>Tableau de variation des capitaux propres</i>       | 13   |
| <i>Tableau des flux de trésorerie</i>                  | 14   |
| <i>Notes annexes</i>                                   | 15   |
| ATTESTATION DU RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE | 31   |

# Rapport semestriel d'activité

## 1<sup>er</sup> semestre 2016

Plusieurs événements ont marqué le premier semestre de l'exercice 2016 :

- L'activité Gestion enregistre un nouveau record de collecte des SCPI, grâce au succès de Novapierre Allemagne.
- Le groupe a bénéficié d'une revalorisation de son patrimoine grâce d'une part aux conditions de marché favorables et d'autre part, à sa gestion active qui a permis une nouvelle amélioration de la situation locative.

Paref ne disposant plus au regard des normes comptables IFRS, du « contrôle exclusif » de la SCPI à capital variable Interpierre France en raison de sa dilution progressive dans le capital de la SCPI et de sa décision de céder des parts en cas d'opportunité, Interpierre France a été sortie du périmètre de consolidation par intégration globale au 1<sup>er</sup> trimestre 2016 et est dorénavant mise en équivalence.

Les données de l'exercice précédent ont été retraitées pour être comparables (informations pro forma dans les états financiers). Les informations précédées d'un astérisque correspondent aux données publiées au 31/12/2015 ou au 30/06/2015.

### **1 - Activité d'investissement**

#### **1.1 - Patrimoine immobilier**

Le patrimoine immobilier du groupe PAREF, incluant la participation dans la SCPI Interpierre France mise en équivalence, est valorisé à 159 M€ au 30 juin 2016, contre 156 M€ à fin décembre 2015 (\* 186 M€) sur la base des expertises réalisées. Ce montant comprend les immeubles de placement et les actifs disponibles à la vente, 50% du patrimoine de la société Wep Watford mise en équivalence (immeuble Le Gaïa), la participation de 27% dans l'OPPCI Vivapierre mis en équivalence, la participation de 27,81% dans la SCPI Interpierre mis en équivalence, ainsi que les parts de SCPI (détenues en pleine propriété ou en usufruit).

La variation de juste valeur des immeubles s'élève à +2,0 M€ dont -0,3 M€ au titre de l'amortissement économique des usufruits temporaires d'immeubles d'habitation. Hors impact des usufruits, cette variation représente à périmètre comparable une hausse de 1,7% de la valeur des immeubles. Cette hausse reflète le dynamisme du marché de l'investissement, toutefois très contrasté entre les 1<sup>ère</sup> et 2<sup>ème</sup> couronnes parisiennes. Ainsi, la variation de juste valeur s'explique notamment par la revalorisation de l'immeuble de bureaux de Levallois, acquis en 2014. A cela s'ajoute l'effet positif du renouvellement du bail de Pantin sur une durée ferme de 6 ans signé au 1<sup>er</sup> semestre.

Le taux d'occupation retraité de la sortie de périmètre de la SCPI Interpierre est en légère diminution au 30 juin 2016 à 94,0% contre 94,3% au 31 décembre 2015 (81,3% contre 81,7%, Gaïa inclus).

#### **1.2 - Endettement financier**

L'endettement financier consolidé baisse au 30 juin 2016 à 58,2 M€ contre 61,0 M€ au 31 décembre 2015 (\*73,6 M€). Cette diminution résulte de l'amortissement de la dette.

L'endettement de Wep Watford (immeuble le Gaïa à Nanterre), qui est mise en équivalence, représente une quote-part d'endettement pour le groupe de 9 M€ à échéance en juin 2017.

La trésorerie disponible au 30 juin 2016 s'élève à 1,8 M€. Compte tenu de ces éléments, l'endettement financier net consolidé au 30 juin 2016 représente 56,4 M€.

Le ratio LTV (endettement financier net consolidé / patrimoine immobilier) au 30 juin 2016 incluant la quote-part détenue dans Wep Watford ressort à 41,4% contre 42,0% au 31 décembre 2015 (\*40,2%). Le groupe respecte ses covenants au 30 juin 2016. Les seuls covenants s'appliquant à l'ensemble du groupe concernent les emprunts sur les immeubles de Levallois et de Gentilly et prévoient un LTV consolidé maximum de 55%.

Au 30 juin 2016, la quasi-totalité des emprunts est à taux fixe ou à taux variable "swapé".

L'emprunt de Wep Watford, mis en équivalence, est à taux variable.

\* correspond aux données au 31/12/2015 ou au 30/06/2015 publiées (SCPI Interpierre consolidée par intégration globale)

## 2 - Gestion pour compte de tiers

Le semestre a été marqué par une forte augmentation des actifs sous gestion, elle résulte notamment d'un nombre important d'investissements réalisés pour la SCPI Novapierre Allemagne, de trois nouvelles acquisitions faites sur la SCPI Interpierre et de la SCPI Atlantique Pierre 1 prise sous gestion au 1er janvier 2016 par Paref Gestion.

De plus Paref Gestion a été choisie comme société de gestion pour gérer un nouvel OPPCI spécialisé dans le développement hôtelier.

Les actifs gérés pour compte de tiers s'élèvent à 1.181 M€ (contre 1 079 M€ au 31 décembre dernier).

Au total, les actifs détenus par la foncière et gérés par le groupe Paref, après élimination des doubles emplois (investissements de Paref dans les véhicules gérés par Paref Gestion) s'élèvent à 1.318 M€.

### ACTIFS GERES PAR LE GROUPE PAREF

| Capitaux gérés                           | 30-juin-16 |           | 31-déc.-15 |           | Variation |        |
|--|------------|-----------|------------|-----------|-----------|--------|
|  | m2         | K€        | m2         | K€        | m2        | K€     |
| Groupe Paref (1)                         | 156 550    | 158 718   | 213 823    | 186 075   | -26,8%    | -14,7% |
| Interpierre France                       | 62 883     | 47 975    | 55 768     | 39 158    | 12,8%     | 22,5%  |
| Novapierre 1                             | 57 155     | 149 808   | 57 727     | 150 220   | -1,0%     | -0,3%  |
| Pierre 48                                | 44 261     | 292 252   | 44 500     | 297 368   | -0,5%     | -1,7%  |
| Capiforce Pierre                         | 19 452     | 51 486    | 23 406     | 51 486    | -16,9%    | 0,0%   |
| Atlantique Pierre 1                      | 37 252     | 47 096    |            |           |           |        |
| Novapierre Allemagne                     | 63 538     | 130 843   | 37 480     | 85 959    | 69,5%     | 52,2%  |
| Total SCPI (2)                           | 284 541    | 719 459   | 218 881    | 624 190   | 30,0%     | 15,3%  |
| Vivapierre (3)                           | 53 833     | 104 815   | 53 833     | 105 988   | 0,0%      | -1,1%  |
| 54 Boétie (2)                            | 18 863     | 318 000   | 18 863     | 318 000   | n/s       | n/s    |
| OPPCI spécialisé hôtels                  | 8 000      | 8 430     |            |           |           |        |
| Total OPPCI                              | 80 696     | 431 245   | 72 696     | 423 988   | 11,0%     | 1,7%   |
| Tiers                                    | 5 937      | 30 593    | 5 937      | 30 593    | 0,0%      | 0,0%   |
| Usufruits (4)                            | -4 278     | -803      | -5 634     |           |           |        |
| Interpierre (déconsolidée au 01/01/2016) |            | -12 008   | -55 768    | -39 158   |           |        |
| Vivapierre et scpi (5)                   |            | -9 252    |            | -8 920    |           |        |
| Total général                            | 523 446    | 1 317 952 | 449 935    | 1 216 768 | 16,3%     | 8,3%   |
| dont Gestion pour compte de tiers :      | 371 174    | 1 181 298 | 297 514    | 1 078 771 | 24,8%     | 9,5%   |

(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) valeur d'expertise des actifs sous mandats de gestion à la date de clôture

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

(5) valorisation décomptée à la fois dans Groupe Paref (chiffres consolidés) et par les SCPI/OPCI

\* correspond aux données au 31/12/2015 ou au 30/06/2015 publiées (SCPI Interpierre consolidée par intégration globale)

### **3 - Résultats consolidés**

Les résultats consolidés au 30 juin 2016, établis en normes IFRS permettent de faire ressortir par rapport au 30 juin 2015 les principaux éléments comparatifs suivants :

| En millions d'euros  | 30/06/2016 | 30/06/2015<br>pro forma | 30/06/2015<br>publié |
|--|------------|-------------------------|----------------------|
| Revenus locatifs nets                                      | 4,1        | 3,8                     | 5,1                  |
| Commissions de gestion et de souscription                  | 7,4        | 4,5                     | 4,7                  |
| Charges  | -7,5       | -5,4                    | -5,6                 |
| Résultat brut d'exploitation                               | 3,9        | 3,0                     | 4,2                  |
| Résultat de cession des immeubles de placement             | 0,0        | 0,0                     | 0,0                  |
| Variation nette de juste valeur des immeubles de placement | 2,0        | 1,4                     | 0,8                  |
| Résultat financier   | -1,2       | -1,1                    | -1,4                 |
| Résultat net avant impôt                                   | 4,7        | 3,4                     | 3,6                  |
| Charge d'impôt   | -0,2       | 0,0                     | 0,0                  |
| Quote-part de résultat mis en équivalence                  | 1,4        | 1,2                     | 0,0                  |
| Résultat net part groupe                                   | 5,9        | 4,6                     | 3,5                  |
| € par action, ajusté, pondéré et dilué                     | 4,86       | 3,81                    | 2,93                 |

*Du fait de la mise en équivalence (MEE) de la SCPI Interpierre, les comptes du premier semestre 2015 ont été retraités de cet impact pour être comparable.*

#### **3.1 - Revenus locatifs**

Les loyers au premier semestre 2016 s'inscrivent à 4,8 M€, en augmentation par rapport à la même période de l'exercice précédent (+2,1%). Les loyers et charges récupérés du 1er semestre 2016 s'établissent à 7,2 M€ contre 6,9 M€ au 1er semestre 2015. L'acquisition de l'immeuble de Gentilly explique principalement cette progression.

A périmètre comparable, les loyers sont en baisse de 3,5% (principalement du fait d'une renégociation sur l'immeuble de Pantin).

Les revenus nets locatifs au 30 juin 2016 ressortent à 4,1 M€ contre 3,8 M€ au 30 juin 2015 (\*5,1 M€).

#### **3.2 - Gestion pour compte de tiers**

Au cours du 1er semestre 2016, les commissions de gestion et de souscription ont progressé de 58,7% et s'élèvent à 7,4 M€ contre 4,7 M€ au titre de la même période de 2015.

Cette hausse s'explique par l'attractivité de la SCPI Novapierre Allemagne dont la collecte a fortement progressé par rapport à la même période de l'an dernier (44,8 M€ contre 24,0 M€ au 30 juin 2015), la collecte des SCPI à capital variable sur le 1<sup>er</sup> semestre s'élève à 58 M€. Les commissions de souscription s'élèvent à 5,4 M€ (dont 4,5 M€ de Novapierre Allemagne), contre 3,0 M€ au 30 juin 2015. Ces commissions sont en partie rétrocédées à nos apporteurs d'affaires et partenaires.

Les commissions de gestion sur encours ont représenté 2,0 M€ contre 1,7 M€ à la même période de l'exercice précédent, l'essentiel de la hausse s'expliquant par le développement de la SCPI Novapierre Allemagne et dans une moindre mesure de la SCPI Atlantique Pierre 1.

\* correspond aux données au 31/12/2015 ou au 30/06/2015 publiées (SCPI Interpierre consolidée par intégration globale)

### **3.3 - Résultat brut d'exploitation**

Le résultat brut d'exploitation est en progression à 3,9 M€ à comparer à 3,0 M€ au 30 juin 2015 (\*4,2 M€).

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

Le groupe n'a pas cédé d'actif sur le 1<sup>er</sup> semestre 2016.

La variation de juste valeur des immeubles s'élève à + 2 M€ nette de - 0,3 M€ au titre de l'amortissement économique des usufruits temporaires d'immeubles d'habitation.

### **3.5 - Résultat financier**

Le résultat financier s'établit à - 1,2 M€ contre - 1,1 M€ au 30 juin 2015 (\*- 1,4 M€). Hors changement de méthode de consolidation de la SCPI Interpierre et éléments exceptionnels, ce dernier reste stable.

### **3.6 - Résultat net avant impôt**

Le résultat net avant impôt du semestre s'établit à 4,7 M€ contre 3,4 M€ au 30 juin 2015 (\*3,6 M€).

### **3.7 - Quote-part de résultat mis en équivalence**

Le quote-part de résultat mis en équivalence pour 1 364 K€ se répartit entre Vivapierre (+ 334 K€), Wep Watford (- 382 K€) et la SCPI Interpierre (+ 1 412 K€). La déconsolidation de la SCPI Interpierre (désormais mise en équivalence et auparavant consolidée en intégration globale) a conduit à constater un profit de dilution et d'autres profits liés au changement de méthode de consolidation relatif aux années antérieures de 1 M€ (les comptes pro forma au 30/06/2015, et donc le résultat retraité à cette date, tiennent compte également de ce profit).

### **3.8 - Résultat net part du groupe**

Le résultat net, après impôt et mise en équivalence s'élève à + 5 866 K€ contre + 4 595 K€ au titre du premier semestre 2015 (\*3 689 K€).

La variation de ce résultat est essentiellement liée à l'activité de gestion du groupe, hors impact de la déconsolidation d'Interpierre.

Les intérêts minoritaires n'impactent plus le résultat du fait de la mise en équivalence de la SCPI Interpierre.

Le résultat net consolidé part groupe au 30 juin 2015 ressort de ce fait à 5,9 M€ contre 4,6 M€ au 30 juin 2015 (\* 3,5 M€).

Le résultat dilué par action, hors autocontrôle, pondéré en fonction du nombre d'actions en circulation ressort à 4,86 € contre 3,81 € au 30 juin 2015 (\* 2,93 €).

**Le résultat net récurrent** (hors impact du résultat de cession et des variations de juste valeur, y compris celles des sociétés mises en équivalence et hors impact des résultats liés aux instruments financiers à terme) s'établit autour de 3,1 M€ contre 2,7 M€ au 30 juin 2015.

## **4 - Fonds propres**

Les fonds propres consolidés part groupe s'établissent à fin juin 2016 à 89,9 M€, contre 88,4 M€ au 31 décembre 2015 (\* 87,4 M€).

Le résultat de 5,9 M€ et la distribution du dividende de 3,6 M€ en mai 2016 expliquent l'essentiel de l'évolution des fonds propres.

Au cours du semestre, la société a reçu les déclarations de franchissement de seuil suivantes :

Sur le premier semestre 2016, le groupe SPIRIT a déclaré avoir franchi successivement les seuils de 5, 6 et 7% et détenir 87 107 actions représentant 7,21% du capital et 4,62% des droits de vote à cette date.

\* correspond aux données au 31/12/2015 ou au 30/06/2015 publiées (SCPI Interpierre consolidée par intégration globale)

## 5 - ANR / action

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

- **ANR EPRA (liquidation) par action** : 88,1 € par action, à comparer à 84,8 € par action fin 2015
- **L'ANR EPRA « triple net »** (incluant la juste valeur de la dette) ressort à **81,8 €** par action (78,4 € fin 2015).

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

- **ANR de remplacement (droits inclus)** : à 95,9 € par action contre 95 €.

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 Peref 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 2016, 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 13,7 M€ entraînant une correction de 12,8 M€ (dans la limite de 10 fois le résultat moyen avant impôt de Peref Gestion sur 2 années). L'estimation des commissions de performance des OPCI 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-16            | 31-déc.-15 | variation % | 30-juin-16                | 31-déc.-15 | variation % |
| Nombre d'actions en fin de période (dilué hors autocontrôle)         | 1 194 676             | 1 190 398  |             | 1 194 676                 | 1 190 398  |             |
| Actif net comptable IFRS (part du Groupe) en K€                      | 89 808                | 87 377     | 2,8%        | 75,2                      | 73,4       | 2,4%        |
| + Ajustement de valeur du fonds de commerce SCPI/OPCI                | 12 817                | 10 557     |             | 10,7                      | 8,9        |             |
| + Annulation partielle de l'impôt différé sur fonds de commerce      | -104                  | 82         |             | -0,1                      | 0,1        |             |
| + Retraitement juste valeur des instruments financiers de couverture | 2 241                 | 2 247      |             | 1,9                       | 1,9        |             |
| + Autres retraitement  | 446                   | 652        |             | 0,4                       | 0,5        |             |
| Actif Net Réévalué EPRA  | 105 209               | 100 915    | 4,3%        | 88,1                      | 84,8       | 3,9%        |
| - Retraitement juste valeur des instruments financiers               | -2 241                | -2 247     |             | -1,9                      | -1,9       |             |
| - Juste valeur des dettes (y compris mises en équivalence)           | -4 888                | -5 076     |             | -4,1                      | -4,3       |             |
| - Impôts différés sur justes valeurs                                 | -408                  | -324       |             | -0,3                      | -0,3       |             |
| Actif Net Réévalué triple net EPRA                                   | 97 672                | 93 268     | 4,7%        | 81,8                      | 78,4       | 4,3%        |
| Actif Net Réévalué EPRA (voir ci-dessus)                             | 105 209               | 100 915    |             | 88,1                      | 84,8       |             |
| + Droits de mutation   | 9 349                 | 12 125     |             | 7,8                       | 10,2       |             |
| Actif Net Réévalué de remplacement K€                                | 114 557               | 113 040    | 1,3%        | 95,9                      | 95,0       | 1,0%        |

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

\*correspond aux données au 31/12/2015 ou au 30/06/2015 publiées (SCPI Interpierre consolidée par intégration globale)

## **6 - Evénements postérieurs à la clôture**

Néant.

## **7 - Equipe de direction**

M. Gilles Chamignon a été nommé début septembre Directeur Général de la filiale Peref Gestion, en remplacement de M. Thierry Gaiffe. M. Chamignon aura pour mission de poursuivre le développement de la gestion pour compte de tiers, tant en ce qui concerne les SCPI que les OPPI.

## **8 - Perspectives**

L'activité du 1<sup>er</sup> premier semestre 2016 a été excellente pour le groupe Peref, aussi bien dans son activité de foncière que dans la gestion pour compte de tiers.

Le groupe poursuivra la stratégie de montée en gamme des actifs de la Foncière qui permet de bénéficier pleinement de la « compression » des taux de rendement immobilier. Des arbitrages sélectifs seront réalisés en fonction des opportunités. Les acquisitions en réemploi des fonds seront mises en œuvre en privilégiant les bureaux en région parisienne et de préférence dans le cadre de partenariats. Une gestion active des actifs devrait par ailleurs permettre de maintenir le taux d'occupation à un niveau élevé.

Avec une équipe renforcée dans la Gestion pour compte de tiers, le groupe poursuivra ses efforts pour soutenir la collecte de toutes ses SCPI. En outre, Peref cherchera à capitaliser sur le succès de Novapierre Allemagne en proposant de nouveaux produits aux investisseurs particuliers et institutionnels, notamment sur le marché allemand.

Paris, le 13 septembre 2016

**Le Directoire**





## **COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES**

**30 JUIN 2016**

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

**RBA**  
5 rue de Prony  
75017 Paris

## **Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2016**

**Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2016**

Aux Actionnaires  
**PAREF SA**  
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 SA, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2016 au 30 juin 2016, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés 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.

### **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 et Paris, le 15 septembre 2016

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

RBA

Philippe Guéguen

Cyrille Senaux

## BILAN CONSOLIDE EN NORMES IFRS

| BILAN ACTIF (en milliers d'euros)              | Notes     | 30/06/2016     | 31/12/2015<br>publié | 31/12/2015<br>pro forma * |
|--|-----------|----------------|----------------------|---------------------------|
| <b>Actifs non courants</b>                     |           |                |                      |                           |
| Immeubles de placement                         | 7         | 96 853         | 154 067              | 114 522                   |
| Immobilisations incorporelles                  |           | 1 060          | 1 332                | 1 332                     |
| Immobilisations corporelles                    |           | 41             | 44                   | 44                        |
| Immobilisations financières                    | 8         | 9 550          | 9 800                | 9 786                     |
| Titres mis en équivalence                      | 9         | 20 907         | 8 919                | 19 771                    |
| Actifs financiers disponibles à la vente       | 10        | 1 115          | 1 203                | 1 203                     |
| <b>Total actifs non courants</b>               |           | <b>129 525</b> | <b>175 364</b>       | <b>146 657</b>            |
| <b>Actifs courants</b>                         |           |                |                      |                           |
| Stocks   |           | 0              | 0                    | 0                         |
| Clients et autres débiteurs                    | 11        | 5 016          | 7 771                | 5 652                     |
| Autres créances et comptes de régularisation   |           | 582            | 3 888                | 494                       |
| Instruments dérivés                            | 12        | 0              | 0                    | 0                         |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie        | 13        | 1 801          | 7 537                | 4 496                     |
| <b>Total actifs courants</b>                   |           | <b>7 399</b>   | <b>19 196</b>        | <b>10 642</b>             |
| <b>Actifs non courants destinés à la vente</b> | <b>14</b> | <b>21 570</b>  | <b>4 000</b>         | <b>1 780</b>              |
| <b>TOTAL DE L'ACTIF</b>                        |           | <b>158 494</b> | <b>198 560</b>       | <b>159 079</b>            |

| BILAN PASSIF (en milliers d'euros)                | Notes | 30/06/2016     | 31/12/2015<br>publié | 31/12/2015<br>pro forma * |
|---|-------|----------------|----------------------|---------------------------|
| <b>Capitaux propres</b>                           |       |                |                      |                           |
| Capital social                                    | 15    | 30 218         | 30 218               | 30 218                    |
| Primes liées au capital                           | 15    | 31 123         | 31 638               | 31 638                    |
| Réserves de la juste valeur                       |       | 796            | 1 001                | 1 001                     |
| Variation de valeur des instruments de couverture |       | -744           | -668                 | -668                      |
| Réserves consolidées                              |       | 22 549         | 19 739               | 19 735                    |
| Résultat consolidé                                |       | 5 866          | 5 448                | 6 504                     |
| <b>Capitaux propres – part du Groupe</b>          |       | <b>89 808</b>  | <b>87 377</b>        | <b>88 428</b>             |
| Intérêts minoritaires                             |       | 0              | 22 809               | 0                         |
| <b>Total des capitaux propres</b>                 |       | <b>89 808</b>  | <b>110 185</b>       | <b>88 428</b>             |
| <b>PASSIF</b>                                     |       |                |                      |                           |
| <b>Passifs non courants</b>                       |       |                |                      |                           |
| Emprunts bancaires, part à long terme             | 16    | 49 241         | 66 232               | 55 068                    |
| Impôts différés passifs, nets                     | 17    | 287            | 440                  | 440                       |
| Provisions  | 18    | 119            | 65                   | 65                        |
| <b>Total des passifs non courants</b>             |       | <b>49 647</b>  | <b>66 737</b>        | <b>55 573</b>             |
| <b>Passifs courants</b>                           |       |                |                      |                           |
| Emprunts bancaires, part à court terme            | 16    | 8 950          | 7 331                | 5 915                     |
| Instruments dérivés                               | 12    | 2 241          | 2 247                | 2 247                     |
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés          |       | 2 163          | 2 266                | 1 934                     |
| Dettes fiscales et sociales                       |       | 3 741          | 2 176                | 1 997                     |
| Autres dettes et comptes de régularisation        |       | 1 943          | 7 616                | 2 983                     |
| <b>Total des passifs courants</b>                 |       | <b>19 039</b>  | <b>21 637</b>        | <b>15 077</b>             |
| <b>TOTAL DES DETTES</b>                           |       | <b>68 686</b>  | <b>88 374</b>        | <b>70 650</b>             |
| <b>TOTAL DU PASSIF</b>                            |       | <b>158 494</b> | <b>198 560</b>       | <b>159 079</b>            |

\* retraitement des impacts du passage de la consolidation par intégration globale en mise en équivalence de la SCPI Interpierre France

## COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE EN NORMES IFRS

| ETAT DU RESULTAT GLOBAL (en milliers d'euros, sauf données par actions) | Notes | 30/06/2016   | 30/06/2015<br>publié | 30/06/2015<br>pro forma* |
|---|-------|--------------|----------------------|--------------------------|
| Loyers  | 19    | 4 776        | 6 285                | 4 676                    |
| Charges locatives refacturées   | 19    | 2 410        | 2 764                | 2 242                    |
| Charges locatives   |       | -2 976       | -3 753               | -3 104                   |
| Autres produits et charges sur immeubles                                |       | -123         | -165                 | 29                       |
| <b>Revenus nets locatifs</b>  |       | <b>4 088</b> | <b>5 131</b>         | <b>3 843</b>             |
| <b>Commissions de gestion, de souscription</b>                          |       | <b>7 379</b> | <b>4 657</b>         | <b>4 528</b>             |
| Autres produits   |       | 96           | 0                    | 0                        |
| Marge sur opérations de marchand de biens                               |       | 0            | 0                    | 0                        |
| Frais de personnel  |       | -1 696       | -1 688               | -1 688                   |
| Autres frais généraux et rétrocessions commissions                      | 20    | -5 456       | -3 376               | -3 188                   |
| Autres charges  |       | -466         | -512                 | -527                     |
| <b>Résultat brut d'exploitation</b>                                     |       | <b>3 946</b> | <b>4 212</b>         | <b>2 968</b>             |
| Résultat de cession des immeubles détenus à court terme                 |       | 0            | 25                   | 0                        |
| Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement           |       | 1 967        | 831                  | 1 438                    |
| <b>Résultat opérationnel après ajustement des valeurs</b>               |       | <b>5 913</b> | <b>5 068</b>         | <b>4 406</b>             |
| Coût de l'endettement financier net                                     | 21    | -1 359       | -1 546               | -1 210                   |
| Autres produits et charges financiers                                   | 21    | 143          | 97                   | 153                      |
| <b>Résultat net avant impôt</b>   |       | <b>4 697</b> | <b>3 619</b>         | <b>3 350</b>             |
| Charge d'impôt  | 22    | -195         | 3                    | 3                        |
| Quote-part de résultat mis en équivalence                               | 9     | 1 364        | 67                   | 1 242                    |
| <b>Résultat net</b>   |       | <b>5 866</b> | <b>3 689</b>         | <b>4 595</b>             |
| Intérêts minoritaires   |       | 0            | 148                  | 0                        |
| <b>Résultat net part du groupe</b>                                      |       | <b>5 866</b> | <b>3 541</b>         | <b>4 595</b>             |
| Résultat par action pondéré, ajusté et dilué en euro                    | 24    | 4,86         | 2,93                 | 3,81                     |
| Résultat par action pondéré, ajusté et non dilué en euro                |       | 4,91         | 2,97                 | 3,85                     |

### Autres éléments de résultat global

| En milliers d'euros                               | Note | 30/06/2016   | 30/06/2015<br>publié | 30/06/2015<br>pro forma* |
|---|------|--------------|----------------------|--------------------------|
| Résultat net consolidé (part du groupe)           |      | 5 866        | 3 541                | 4 595                    |
| Variation de valeur des instruments de couverture | 12   | -76          | 227                  | 227                      |
| <b>Résultat global</b>                            |      | <b>5 790</b> | <b>3 767</b>         | <b>4 822</b>             |

\* retraitement des impacts du passage de la consolidation par intégration globale en mise en équivalence de la SCPI Interpierre France

## VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS 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 | Capitaux propres groupe | Intérêts minoritaires | Total des capitaux propres |
|--|----------------|-------------------------|-----------------------------|---|--------------------------------------|-------------------------|-----------------------|----------------------------|
| Solde au 1 <sup>er</sup> janvier 2015                                      | 30 218         | 31 638                  | 1 446                       | -840  | 22 371                               | 84 834                  | 14 528                | 99 362                     |
| Répartition sur dix ans de la réserve de juste valeur du fonds de commerce |                |                         | -445                        |   | 445                                  |                         |                       | 0                          |
| Ajustement à la juste valeur des instruments dérivés                       |                |                         |                             | 172   |                                      | 172                     |                       | 172                        |
| Résultat net consolidé   |                |                         |                             |   | 5 448                                | 5 448                   | -159                  | 5 289                      |
| Distribution de dividendes   |                |                         |                             |   | -3 571                               | -3 571                  | -885                  | -4 456                     |
| Titres auto-détenus  |                |                         |                             |   | 24                                   | 24                      |                       | 24                         |
| Variation du périmètre   |                |                         |                             |   | 471                                  | 471                     | 9 321                 | 9 792                      |
| Autres variations  |                |                         |                             |   |                                      |                         | 4                     | 4                          |
| Solde au 1 <sup>er</sup> janvier 2016                                      | 30 218         | 31 638                  | 1 001                       | -668  | 25 189                               | 87 377                  | 22 809                | 110 186                    |
| Ajustement à la juste valeur des actifs disponibles à la vente             |                |                         | 18                          |   |                                      | 18                      |                       | 18                         |
| Répartition sur dix ans de la réserve de juste valeur du fonds de commerce |                |                         | -223                        |   | 223                                  | 0                       |                       | 0                          |
| Ajustement à la juste valeur des instruments dérivés                       |                |                         |                             | -76   |                                      | -76                     |                       | -76                        |
| Résultat net consolidé   |                |                         |                             |   | 5 866                                | 5 866                   |                       | 5 866                      |
| Distribution de dividendes   |                | -515                    |                             |   | -3 069                               | -3 584                  |                       | -3 584                     |
| Titres auto-détenus  |                |                         |                             |   | 185                                  | 185                     |                       | 185                        |
| Autres variations  |                |                         |                             |   | 23                                   | 23                      |                       | 23                         |
| Changement de méthode de consolidation - Interpierre                       |                |                         |                             |   | 0                                    | 0                       | -22 809               | -22 809                    |
| Solde au 30 juin 2016  | 30 218         | 31 123                  | 796                         | -745  | 28 417                               | 89 808                  | 0                     | 89 808                     |

## FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

| En milliers d'euros  | 30/06/2016    | 30/06/2015    |
|--|---------------|---------------|
| <b>Flux d'exploitation</b>   |               |               |
| Résultat net   | 5 866         | 3 689         |
| <i>Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie :</i>          |               |               |
| Dotations aux amortissements et provisions   | 370           | 76            |
| Réévaluations à la juste valeur immeubles de placements                                | -1 967        | -831          |
| Réévaluations à la juste valeur des instruments dérivés                                | -82           | -242          |
| Réévaluations à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente           | 107           | 68            |
| Variation des impôts   | 195           | -3            |
| Plus ou moins-values de cession d'immobilisations net d'impôt                          | 0             | -25           |
| Quote-part des résultats des sociétés mises en équivalence                             | -1 364        | -67           |
| <b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier et avant impôt</b> | <b>3 125</b>  | <b>2 664</b>  |
| Coût de l'endettement financier net  | 1 359         | 1 546         |
| Impôts payés   | -240          | -284          |
| <b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et après impôt</b> | <b>4 244</b>  | <b>3 926</b>  |
| Autres variations du BFR   | 1 375         | 940           |
| <b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles</b>                  | <b>5 619</b>  | <b>4 866</b>  |
| <b>Flux d'investissements</b>  |               |               |
| Acquisition des immeubles de placement   | -154          | -4 736        |
| Acquisition des actifs disponibles à la vente  | 0             | -2            |
| Autres acquisitions d'immobilisations  | -39           | -502          |
| Prix de cession des immeubles de placement   | 0             | 650           |
| Variation d'immobilisations financières  | 582           | 22            |
| Variation des participations dans les sociétés mises en équivalence                    | -1 495        | 0             |
| Produits financiers reçus  | 401           | 347           |
| Incidence des variations de périmètre  | 0             | 3 692         |
| <b>Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement</b>                  | <b>-705</b>   | <b>-529</b>   |
| <b>Flux de financement</b>   |               |               |
| Titres d'autocontrôle  | 185           | -12           |
| Augmentation des emprunts bancaires  | 0             | 1 500         |
| Remboursements des emprunts  | -3 023        | -3 361        |
| Frais d'acquisition des emprunts   | 0             | -5            |
| Intérêts payés   | -1 187        | -1 797        |
| Dividendes versés aux actionnaires et aux minoritaires                                 | -3 584        | -3 974        |
| <b>Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement</b>                    | <b>-7 609</b> | <b>-7 650</b> |
| <b>Incidence de changement de méthode de consolidation - Interpierre</b>               | <b>-3 041</b> | <b>0</b>      |
| <b>Augmentation / (Diminution) de la trésorerie</b>                                    | <b>-5 736</b> | <b>-3 312</b> |
| <b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1<sup>er</sup> janvier</b>               | <b>7 537</b>  | <b>12 054</b> |
| <b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au 30 juin</b>                              | <b>1 801</b>  | <b>8 742</b>  |

\* retraitement des impacts du passage de la consolidation par intégration globale en mise en équivalence de la SCPI Interpierre France

## 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 30 personnes. Son siège social est situé 8 rue Auber à Paris 9ème. Les comptes semestriels consolidés au 30 juin 2016 en normes IFRS ont été arrêtés par le Directoire lors de sa réunion du 13 septembre 2016.

### 2. Périmètre de consolidation

| Sociétés consolidées | 30/06/2016    |              |                          | 31/12/2015    |              |                          |
|----------------------|---------------|--------------|--------------------------|---------------|--------------|--------------------------|
|                      | % 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.                     |
| SAS POLYBAIL         | 100,00%       | 100,00%      | I.G.                     | 100,00%       | 100,00%      | I.G.                     |
| SCPI INTERPIERRE     | 30,83%        | 27,81%       | M.E.E.                   | 36,89%        | 33,28%       | I.G.                     |
| SARL DAX ADOUR       | 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.                     |
| SARL PARMARCH        | 100,00%       | 100,00%      | I.G.                     | 100,00%       | 100,00%      | I.G.                     |
| SARL WEP WATFORD     | 50%           | 50%          | M.E.E.                   | 50%           | 50%          | M.E.E.                   |
| SPPICAV VIVAPIERRE   | 27,24%        | 27,24%       | M.E.E.                   | 27,24%        | 27,24%       | M.E.E.                   |
| SNC GENTILLY VERDUN  | 100,00%       | 100,00%      | I.G.                     | 100,00%       | 100,00%      | I.G.                     |

La SCPI Interpierre, précédemment intégrée globalement est dorénavant mise en équivalence, les principaux impacts sont présentés en note 5.

### 3. Commentaires généraux sur l'activité de la société

Les données de l'exercice précédent ont été retraitées pour être comparable. Les informations précédées d'un astérisque correspondent aux données publiées au 31/12/2015 ou au 30/06/2015 avant déconsolidation de la SCPI Interpierre.

Les actifs immobiliers détenus par le Groupe représentent au 30 juin 2016 une surface de 156 550 m<sup>2</sup>. Les actifs immobiliers se décomposent en 142 000 m<sup>2</sup> d'immeubles de placement et 9 000 m<sup>2</sup> d'actifs destinés à la vente. La valeur des immeubles de placement s'élève à 96,9 M€ et les actifs destinés à la vente 21,6 M€, soit une valeur totale des actifs immobiliers, hors SCPI, OPCI et hors titres Wep Watford mis en équivalence, de 118,4 M€ contre 158,1 M€ au 31 décembre 2015 (116,3 M€ à périmètre comparable).

Les loyers du 1er semestre 2016 s'établissent à 4,8 M€ contre 4,7 M€ au 1er semestre 2015 (\* publié 6,3 M€). A périmètre comparable, les loyers sont en baisse de 3,5% (principalement du fait d'une renégociation sur l'immeuble de Pantin).

Les revenus nets locatifs au 30 juin 2016 ressortent à 4,1 M€ contre 3,8 M€ au 30 juin 2015 (\* publié 5,1 M€).

Au cours du 1er semestre 2016, les commissions de gestion et de souscription se sont élevées à 7,4 M€ contre 4,7 M€ au titre de la même période de 2015, en hausse de 58,7 %.

Cette hausse s'explique par l'attractivité de la SCPI Novapierre Allemagne dont la collecte a fortement progressé par rapport à la même période de l'an dernier (44,8 M€ contre 24 M€ au 30 juin 2015). Les commissions de souscription s'élèvent à 5,4 M€ (dont 4,5 M€ de Novapierre Allemagne), contre 3,0 M€ au 30 juin 2015. Les commissions de gestion sur encours ont représenté 2,0 M€ contre 1,8 M€ à la même période de l'exercice précédent.

Après déduction des charges d'exploitation, des autres charges et des charges immobilières, le résultat brut d'exploitation consolidé s'élève à 3,9 M€ contre 3,0 M€ au 30 juin 2015 (\*publié : 4,2 M€).

La variation de juste valeur des immeubles composant le patrimoine de PAREF (hors SCPI Interpierre) s'élève à +2,0 M€ (dont -0,3 M€ au titre de l'amortissement économique des usufruits). La variation hors usufruits représente à données comparables une hausse de 1,7% de la valeur des immeubles de placement par rapport au 31 décembre 2015.

Le résultat opérationnel après ajustement des valeurs augmente en conséquence et s'élève à 5,9 M€ contre 4,4 M€ sur le 1<sup>er</sup> semestre 2015 (\*publié : 5,1 M€).

Le résultat financier s'établit à -1,2 M€ contre -1,1 M€ au 30 juin 2015 (\*publié : -1,4 M€). Hors changement de méthode de consolidation de la SCPI Interpierre, ce dernier reste stable malgré une baisse des intérêts d'emprunt résultant de la diminution des sommes empruntées, qui est en partie compensée par une moins-value constatée lors de la cession d'action PAREF auto détenues. Le résultat net, après impôt, mise en équivalence de Vivapierre, de Wep Watford et de la SCPI Interpierre s'élève à + 5 866 K€ (contre + 3 541 K€ au titre du premier semestre 2015).

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

### **4.1 Principes généraux**

Les comptes consolidés semestriels résumés du Groupe au 30 juin 2016 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 9 septembre 2016, 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 2015.

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 2016.

Les principes comptables retenus sont les mêmes que ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour le 31 décembre 2015 (IAS 34.28).

### **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 2016, 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 2016, 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 18 "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. Informations pro forma

Paref ne dispose plus au regard des normes comptables IFRS, du « contrôle » sur la SCPI à capital variable Interpierre France en raison de sa dilution progressive dans le capital de la SCPI et de sa décision de céder des parts en cas d'opportunité, Interpierre France a donc été déconsolidée au 1<sup>er</sup> trimestre 2016 et est dorénavant mise en équivalence. Les loyers d'Interpierre représentent 2,0 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2016 (contre 1,6 M€ pour la même période de 2015) et les charges récupérées 1,1 M€. Le patrimoine de la SCPI s'élève à 51 M€ au 30 juin 2016 (contre 41 M€ au 30 juin 2015).

Les tableaux suivants présentent les principaux impacts d'une mise en équivalence d'Interpierre qui aurait été faite au 1<sup>er</sup> janvier 2015. Ces comptes *pro forma* consolidés de Paref sont établis afin de permettre une meilleure comparaison avec les comptes consolidés de Paref au 30 juin 2016.

Les principaux impacts détaillés ci-dessous sont ceux représentant :

- pour le bilan au moins 2 M€ soit environ 1% du total bilan
- et pour le compte de résultat au moins 100K€ soit environ 3% du résultat net.

Les lignes de totaux sont celles prenant en compte l'ensemble des impacts identifiés, y compris les impacts moins significatifs et correspondent au bilan et compte de résultat présentés en version intégrale ci-avant.

Il n'y a pas d'impact sur les autres éléments du résultat global.

En ce qui concerne le tableau de flux de trésorerie consolidé publié au 30 juin 2015, la trésorerie d'Interpierre prise en compte dans ce tableau était de 3,0 M€, soit +1,3M€ sur le premier semestre 2015. Sur cette période, Interpierre représentait également des flux d'investissements nets pour 4,2 M€ et des flux de remboursement d'emprunts pour 0,6 M€. Interpierre avait également durant la période souscrit un nouvel emprunt pour 1,5 M€.

| BILAN ACTIF (en milliers d'euros)              | 31/12/2015<br>publié | Changement de méthode<br>de consolidation -<br>Interpierre | 31/12/2015<br>pro forma |
|--|----------------------|--|-------------------------|
| Immeubles de placement                         | 154 067              | -39 545  | 114 522                 |
| Titres mis en équivalence                      | 8 919                | 10 852   | 19 771                  |
| <b>Total actifs non courants</b>               | <b>175 364</b>       | <b>-28 707</b>   | <b>146 657</b>          |
| Clients et autres débiteurs                    | 7 771                | -2 119   | 5 652                   |
| Autres créances et comptes de régularisation   | 3 888                | -3 394   | 494                     |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie        | 7 537                | -3 041   | 4 496                   |
| <b>Total actifs courants</b>                   | <b>19 196</b>        | <b>-8 554</b>  | <b>10 642</b>           |
| <b>Actifs non courants destinés à la vente</b> | <b>4 000</b>         | <b>-2 220</b>  | <b>1 780</b>            |
| <b>TOTAL DE L'ACTIF</b>                        | <b>198 560</b>       | <b>-39 481</b>   | <b>159 079</b>          |

| BILAN PASSIF (en milliers d'euros)         | 31/12/2015<br>publié | Changement de méthode<br>de consolidation -<br>Interpierre | 31/12/2015<br>pro forma |
|--|----------------------|--|-------------------------|
| <b>Total des capitaux propres</b>          | <b>110 185</b>       | <b>-21 755</b>   | <b>88 428</b>           |
| Emprunts bancaires, part à long terme      | 66 232               | -11 164  | 55 068                  |
| <b>Total des passifs non courants</b>      | <b>66 737</b>        | <b>-11 164</b>   | <b>55 573</b>           |
| Autres dettes et comptes de régularisation | 7 616                | -4 633   | 2 983                   |
| <b>Total des passifs courants</b>          | <b>21 637</b>        | <b>-6 560</b>  | <b>15 077</b>           |
| <b>TOTAL DES DETTES</b>                    | <b>88 374</b>        | <b>-17 724</b>   | <b>70 650</b>           |
| <b>TOTAL DU PASSIF</b>                     | <b>198 560</b>       | <b>-39 481</b>   | <b>159 079</b>          |

| <b>ETAT DU RESULTAT GLOBAL<br/>(en milliers d'euros, sauf données par actions)</b> | <b>30/06/2015<br/>publié</b> | <b>Changement de<br/>méthode de<br/>consolidation -<br/>Interpierre</b> | <b>30/06/2015<br/>pro forma</b> |
|--|------------------------------|---|---------------------------------|
| Loyers   | 6 285                        | -1 609  | 4 676                           |
| Charges locatives refacturées  | 2 764                        | -522  | 2 242                           |
| Charges locatives  | -3 753                       | 649   | -3 104                          |
| Autres produits et charges sur immeubles   | -165                         | 194   | 29                              |
| <b>Revenus nets locatifs</b>   | <b>5 131</b>                 | <b>-1 288</b>   | <b>3 843</b>                    |
| <b>Commissions de gestion, de souscription</b>                                     | <b>4 657</b>                 | <b>-129</b>   | <b>4 528</b>                    |
| Autres frais généraux  | -3 376                       | 188   | -3 188                          |
| <b>Résultat brut d'exploitation</b>  | <b>4 212</b>                 | <b>-1 244</b>   | <b>2 968</b>                    |
| Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement                      | 831                          | 607   | 1 438                           |
| <b>Résultat opérationnel après ajustement des valeurs</b>                          | <b>5 068</b>                 | <b>-662</b>   | <b>4 406</b>                    |
| Coût de l'endettement financier net  | -1 546                       | 336   | -1 210                          |
| <b>Résultat net avant impôt</b>  | <b>3 619</b>                 | <b>-269</b>   | <b>3 350</b>                    |
| Quote-part de résultat mis en équivalence  | 67                           | 1 175   | 1 242                           |
| <b>Résultat net</b>  | <b>3 689</b>                 | <b>906</b>  | <b>4 595</b>                    |
| Intérêts minoritaires  | 148                          | -148  | 0                               |
| <b>Résultat net part du groupe</b>   | <b>3 541</b>                 | <b>1 054</b>  | <b>4 595</b>                    |

## 6. Information sectorielle

### Secteur primaire – secteur d'activité

Les secteurs opérationnels au 30 juin 2016 se présentent comme suit :

| 30/06/2016<br>(en milliers d'euros)                                    | Investissements<br>directs | Gestion pour<br>compte de tiers | Marchand de<br>biens | Groupe         |
|--|----------------------------|---------------------------------|----------------------|----------------|
| Chiffre d'affaires (1)   | 7 185                      | 7 380                           | 0                    | 14 565         |
| Coût de revient direct du chiffre d'affaires (2)                       | -3 099                     | -3 725                          | 0                    | -6 824         |
| <b>Marge brute</b>   | <b>4 086</b>               | <b>3 655</b>                    | <b>0</b>             | <b>7 741</b>   |
| Autres produits  | 6                          | 90                              | 0                    | 96             |
| Frais généraux   | -872                       | -2 555                          | 0                    | -3 427         |
| Autres charges   | -6                         | -155                            | 0                    | -161           |
| <b>Résultat brut d'exploitation</b>                                    | <b>3 214</b>               | <b>1 035</b>                    | <b>0</b>             | <b>4 249</b>   |
| Résultat financier   | 377                        | 8                               | 0                    | 385            |
| <b>Résultat courant - modèle interne (3)</b>                           | <b>3 591</b>               | <b>1 043</b>                    | <b>0</b>             | <b>4 635</b>   |
| Variation de juste valeur des immeubles de placement et plus-values CT | 1 648                      | 0                               | 0                    | 1 648          |
| Autres produits et charges non récurrents                              | 82                         | 0                               | 0                    | 82             |
| Amortissement du fonds de commerce                                     | 0                          | -304                            | 0                    | -304           |
| Impôt  | 51                         | -246                            | 0                    | -195           |
| <b>Résultat net</b>  | <b>5 373</b>               | <b>493</b>                      | <b>0</b>             | <b>5 866</b>   |
| <b>Total actif bilanciel par secteur</b>                               | <b>157 288</b>             | <b>1 206</b>                    | <b>0</b>             | <b>158 494</b> |
| <b>Total dettes par secteur</b>  | <b>65 168</b>              | <b>3 518</b>                    | <b>0</b>             | <b>68 686</b>  |

| 30/06/2015<br>(en milliers d'euros)                                    | Investissements<br>directs<br>pro forma | Investissements<br>directs<br>publié | Gestion pour<br>compte de<br>tiers | Marchand de<br>biens | Groupe<br>publié | Groupe<br>pro forma |
|--|---|--------------------------------------|------------------------------------|----------------------|------------------|---------------------|
| Chiffre d'affaires   | 6 824                                   | 9 084                                | 4 622                              | 0                    | 13 706           | 11 446              |
| Coût de revient direct du chiffre d'affaires                           | -2 838                                  | -3 681                               | -2 160                             | 0                    | -5 841           | -4 998              |
| <b>Marge brute</b>   | <b>3 986</b>                            | <b>5 403</b>                         | <b>2 462</b>                       | <b>0</b>             | <b>7 866</b>     | <b>6 448</b>        |
| Autres produits  | 0                                       | 0                                    | 0                                  | 0                    | 0                | 0                   |
| Frais généraux   | -1 164                                  | -1 352                               | -1 790                             | 0                    | -3 142           | -2 954              |
| Autres charges   | -222                                    | -207                                 | 0                                  | 0                    | -207             | -222                |
| <b>Résultat brut d'exploitation</b>                                    | <b>2 600</b>                            | <b>3 844</b>                         | <b>673</b>                         | <b>0</b>             | <b>4 516</b>     | <b>3 273</b>        |
| Résultat financier   | 371                                     | -1 196                               | 1                                  | 0                    | -1 194           | 372                 |
| <b>Résultat courant - modèle interne</b>                               | <b>2 972</b>                            | <b>2 648</b>                         | <b>674</b>                         | <b>0</b>             | <b>3 322</b>     | <b>3 645</b>        |
| Variation de juste valeur des immeubles de placement et plus-values CT | 1 008                                   | 426                                  | 0                                  | 0                    | 426              | 1 008               |
| Autres produits et charges non récurrents                              | 242                                     | 242                                  | 0                                  | 0                    | 242              | 242                 |
| Amortissement du fonds de commerce                                     | 0                                       | 0                                    | -304                               | 0                    | -304             | -304                |
| Impôt  | 128                                     | 128                                  | -125                               | 0                    | 3                | 3                   |
| Intérêts minoritaires  | 0                                       | 148                                  | 0                                  | 0                    | 148              | 0                   |
| <b>Résultat net</b>  | <b>4 350</b>                            | <b>3 296</b>                         | <b>245</b>                         | <b>0</b>             | <b>3 541</b>     | <b>4 595</b>        |
| <b>Total actif bilanciel par secteur</b>                               | <b>160 006</b>                          | <b>195 302</b>                       | <b>4 257</b>                       | <b>0</b>             | <b>199 560</b>   | <b>164 263</b>      |
| <b>Total dettes par secteur</b>  | <b>73 927</b>                           | <b>90 752</b>                        | <b>2 548</b>                       | <b>0</b>             | <b>93 300</b>    | <b>76 475</b>       |

- (1) Le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 14,6 millions d'euros.
- (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
  - Pour le secteur promotion et marchand de bien : du coût d'achat des immeubles vendus.
- (3) Rapprochement entre le résultat opérationnel consolidé et le résultat courant modèle interne (en milliers d'euros):

| rubriques  | 30/06/2016   | 30/06/2015<br>publié | 30/06/2015<br>pro forma |
|--|--------------|----------------------|-------------------------|
| <b>Résultat opérationnel</b>                               | <b>5 913</b> | <b>5 068</b>         | <b>4 406</b>            |
| variation nette de juste valeur des immeubles de placement | -1 967       | -831                 | -1 438                  |
| résultat de cession des immeubles détenus à court terme    | 0            | -25                  | 0                       |
| autres produits et charges non récurrents                  | -82          | -242                 | -242                    |
| coût de l'endettement financier net                        | -1 359       | -1 546               | -1 210                  |
| autres produits et charges financiers                      | 143          | 97                   | 153                     |
| amortissement du fonds de commerce                         | 304          | 304                  | 304                     |
| quotes-parts de résultat courant mis en équivalence        | 1 684        | 497                  | 1 672                   |
| <b>Résultat courant - modèle interne</b>                   | <b>4 635</b> | <b>3 322</b>         | <b>3 645</b>            |

## 7. Immeubles de placement

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

| Mouvements en 2015 & 2016                            | Immeubles de placement   |              |                | dont location<br>financement |
|--|--------------------------|--------------|----------------|------------------------------|
|  | Immeubles et<br>terrains | Usufruits    | TOTAL          |                              |
| <b>Au 1er janvier 2015</b>                           | <b>141 010</b>           | <b>1 823</b> | <b>142 833</b> | <b>41 590</b>                |
| acquisitions hors frais                              | 10 914                   |              | 10 914         |                              |
| frais d'acquisition                                  | 2 709                    |              | 2 709          |                              |
| travaux effectués                                    | 522                      |              | 522            |                              |
| transfert d'immeuble en actif destiné à la vente     | -2 285                   |              | -2 285         |                              |
| reclassement   | 0                        |              | 0              | -800                         |
| cession  | -625                     |              | -625           |                              |
| mise au rebut  | -107                     |              | -107           |                              |
| variation de la juste valeur                         | 818                      | -711         | 106            | -50                          |
| <b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2016</b>                | <b>152 955</b>           | <b>1 112</b> | <b>154 067</b> | <b>40 740</b>                |
| travaux effectués                                    | 154                      |              | 154            |                              |
| transfert d'immeuble en actif destiné à la vente     | -20 000                  |              | -20 000        | -20 000                      |
| variation de la juste valeur                         | 2 486                    | -309         | 2 177          | 700                          |
| changement de méthode de consolidation - Interpierre | -39 545                  |              | -39 545        |                              |
| <b>Au 30 juin 2016</b>                               | <b>96 050</b>            | <b>803</b>   | <b>96 853</b>  | <b>21 440</b>                |

Au 30 juin 2016, 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. Immobilisations financières

| En milliers d'euros                          | 30/06/2016   | 31/12/2015   |
|--|--------------|--------------|
| Autres immobilisations financières           | 47           | 66           |
| Prêts  | 9 307        | 9 507        |
| Autres titres immobilisés                    | 196          | 227          |
| Participations                               | 2            | 0            |
| <b>Total des immobilisations financières</b> | <b>9 550</b> | <b>9 800</b> |

Paref possède 50% de la société Wep Watford, conjointement avec le groupe GA et Wep Watford fait l'objet d'une mise en équivalence.

La société Wep Watford apparaît sur deux lignes dans les comptes consolidés de Paref :

|                               |   |                             |
|-------------------------------|---|-----------------------------|
| - Titres mis en équivalence   | = | 776 K€ (note 9)             |
| - Immobilisations financières | = | <u>9 244 K€</u> (ci-dessus) |
| <b>Total Wep Watford</b>      | = | <b>10 020 K€</b>            |

## 9. Mise en équivalence

Les opérations de mise en équivalence se présentent comme suit :

| En milliers d'euros | % d'intérêt au 30/06/2016 | 31/12/2015   | Changement de méthode de consolidation | Variation du capital / Variation de % d'intérêt | Quote-part de résultat mis en équivalence | Dividendes versés et autres variations | 30/06/2016    |
|---------------------|---------------------------|--------------|--|---|---|--|---------------|
| Vivapierre          | 27,24%                    | 8 919        |  |   | 334                                       |  | 9 253         |
| Wep Watford         | 50%                       | 0            |  | 1 495   | -382                                      | -338                                   | 776           |
| Interpierre         | 27,81%                    | 0            | 10 852                                 | -1 043  | 1 412                                     | -343                                   | 10 878        |
| <b>Total</b>        |                           | <b>8 919</b> | <b>10 852</b>                          | <b>452</b>                                      | <b>1 364</b>                              | <b>-681</b>                            | <b>20 907</b> |

A cela s'ajoute le compte courant de Paref dans la société Wep Watford classé en immobilisations financières pour 9 244 K€ (note 8).

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

### Vivapierre :

| En milliers d'euros         | 30/06/2016 |                  | 31/12/2015 |                  |
|-----------------------------|------------|------------------|------------|------------------|
|                             | total      | Quote-part Paref | total      | Quote-part Paref |
| <b>Bilan</b>                |            |                  |            |                  |
| Total de l'actif            | 112 714    | 30 704           | 112 839    | 30 737           |
| dont immeubles de placement | 104 815    | 28 552           | 105 988    | 28 871           |
| Dettes bancaires *          | 71 821     | 19 564           | 73 662     | 20 066           |
| Autres dettes (court terme) | 4 040      | 1 100            | 3 934      | 1 072            |
| Capitaux propres            | 33 969     | 9 253            | 32 743     | 8 919            |

\* Dont au total 4 013 K€ à court terme

| En milliers d'euros                 | 30/06/2016 |                  | 30/06/2015 pro forma |                  |
|-------------------------------------|------------|------------------|----------------------|------------------|
|                                     | total      | Quote-part Paref | total                | Quote-part Paref |
| <b>Compte de résultat</b>           |            |                  |                      |                  |
| Revenus locatifs                    | 4 919      | 1 340            | 4 379                | 1 193            |
| Résultat brut d'exploitation        | 4 208      | 1 146            | 3 942                | 1 074            |
| Variation des justes valeurs        | -1 174     | -320             | -1 577               | -430             |
| Coût de l'endettement financier net | -1 808     | -492             | -1 910               | -520             |
| Résultat net                        | 1 227      | 334              | 455                  | 124              |
| Dividende versé au cours de l'année | 0          | 0                | 1 267                | 345              |

Avec, plus de 20% du capital de Vivapierre, Paref exerce une influence notable sur la société Vivapierre justifiant sa mise en équivalence. Paref détient 27,24% de Vivapierre, six autres actionnaires détenant entre 0,1% et 37,2% du capital.

Vivapierre est une SPICAV possédant 5 filiales qui détiennent, par le biais de contrats de crédit-bail immobilier sept villages de vacances. Ces derniers sont loués à un locataire unique.

La valorisation des actifs au 30 juin 2016 conduit à enregistrer une variation négative de juste valeur de 1 174 K€ (320 K€ en quote-part Peref). Les experts immobiliers ont pris en compte dans leur valorisation la demande du locataire en 2014 de revoir les loyers à la baisse, en s'appuyant sur l'évolution des comptes de résultats des différents sites. Le locataire a contesté par ailleurs la clause d'indexation des loyers. En mars 2015, le locataire a assigné les filiales de Vivapierre en vue d'annuler la clause d'indexation.

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

#### Wep Watford :

| En milliers d'euros             | 30/06/2016 |                  | 31/12/2015 |                  |
|---------------------------------|------------|------------------|------------|------------------|
|                                 | total      | Quote-part Peref | total      | Quote-part Peref |
| <b>Bilan</b>                    |            |                  |            |                  |
| Total de l'actif                | 38 333     | 19 167           | 36 956     | 18 478           |
| dont stocks d'immeubles         | 36 514     | 18 257           | 36 514     | 18 257           |
| Dettes bancaires à court terme* | 17 870     | 8 935            | 17 851     | 8 925            |
| Autres dettes **                | 18 624     | 9 312            | 19 779     | 9 890            |
| Capitaux propres                | 1 552      | 776              | -756       | -378             |

| En milliers d'euros                 | 30/06/2016 |                  | 30/06/2015 |                  |
|-------------------------------------|------------|------------------|------------|------------------|
|                                     | Total      | Quote-part Peref | total      | Quote-part Peref |
| <b>Compte de résultat</b>           |            |                  |            |                  |
| Revenus locatifs                    | 20         | 10               | 973        | 487              |
| Résultat brut d'exploitation        | -426       | -213             | 326        | 163              |
| Variation des justes valeurs        |            |                  |            | 0                |
| Coût de l'endettement financier net | -338       | -169             | -445       | -223             |
| Résultat net                        | -765       | -382             | -119       | -60              |

\*entièrement à court terme en 2015 et en 2016. L'échéance finale de l'emprunt a été prorogée jusqu'au 30 juin 2017.

\*\* essentiellement les comptes courants associés

Wep Watford détient un immeuble de bureaux à Nanterre.

L'analyse des différents éléments de contrôle de Wep Watford conduit à considérer cette société comme contrôlée conjointement (Peref et Ga Promotion possèdent chacune 50%). Wep Watford est donc mise en équivalence dans les comptes consolidés de Peref.

L'impôt différé actif généré par les déficits fiscaux de Wep Watford n'est comptabilisé qu'à hauteur des impôts différés passifs

Les cautions données par Peref sont détaillées en note 28.

## Interpierre :

Le pourcentage d'intérêt du groupe dans Interpierre a baissé de 5,47% en passant de 33,28% à 27,81% entre 01/01/2016 et le 30/06/2016. Le profit de dilution et autres profits liés au changement de méthode de consolidation s'élèvent à 1 524 K€ et sont comptabilisés en résultat, sur la ligne « Quote-part de résultat mis en équivalence ».

| En milliers d'euros                                | 30/06/2016 |                  | 31/12/2015 pro forma |                  |
|--|------------|------------------|----------------------|------------------|
|  | total      | Quote-part Paref | total                | Quote-part Paref |
| <b>Bilan</b>                                       |            |                  |                      |                  |
| Total de l'actif                                   | 59 233     | 16 473           | 50 333               | 16 751           |
| dont immeubles de placement et destinés à la vente | 50 760     | 14 116           | 39 545               | 13 161           |
| Dettes bancaires à court terme                     | 15 817     | 4 399            | 1 416                | 471              |
| Autres actifs                                      | 8 473      | 2 356            |                      |                  |
| Autres dettes                                      | 4 301      | 1 196            | 5 144                | 1 712            |
| Capitaux propres                                   | 39 115     | 10 878           | 32 605               | 10 852           |

| En milliers d'euros   | 30/06/2016 |                  | 30/06/2015 pro forma |                  |
|---|------------|------------------|----------------------|------------------|
|   | Total      | Quote-part Paref | total                | Quote-part Paref |
| <b>Compte de résultat</b>   |            |                  |                      |                  |
| Revenus locatifs  | 2 621      | 729              | 2 131                | 836              |
| Résultat brut d'exploitation  | 897        | 249              | 1 244                | 488              |
| Variation des justes valeurs  | -888       | -247             | -607                 | -238             |
| Coût de l'endettement financier net   | -412       | -115             | -336                 | -132             |
| Résultat de la période  | -403       | -112             | 269                  | 121              |
| Profit de dilution et autres profits liés au changement de méthode de consolidation |            | 1 524            |                      | 1 054            |
| Résultat net  |            | 1 412            |                      | 1 175            |

## 10. Actifs Financiers disponibles à la vente

En milliers d'euros

|  |              |
|--|--------------|
| <b>Au 1er janvier 2015</b>               | <b>1 369</b> |
| Acquisitions                             | 1            |
| Ajustement de la juste valeur (réserves) | 0            |
| Perte durable (charge)                   | -167         |
| <b>Au 1er janvier 2016</b>               | <b>1 203</b> |
| Acquisitions                             | 0            |
| Ajustement de la juste valeur (réserves) | 18           |
| Perte durable (charge)                   | -107         |
| <b>Au 30 juin 2016</b>                   | <b>1 115</b> |

Les actifs financiers disponibles à la vente incluent des parts de SCPI, qui ne sont pas consolidées. Au 30 juin 2016, 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                                | 30/06/2016   | 31/12/2015<br>publié | 31/12/2015<br>pro forma |
|--|--------------|----------------------|-------------------------|
| Créances fiscales et sociales                      | 835          | 947                  | 829                     |
| Créances clients                                   | 4 358        | 5 994                | 4 624                   |
| Dépréciation des créances clients                  | -535         | -809                 | -500                    |
| Autres débiteurs                                   | 358          | 1 639                | 699                     |
| <b>Total créances clients et comptes rattachés</b> | <b>5 016</b> | <b>7 771</b>         | <b>5 652</b>            |
| Autres créances et comptes de régularisation       | 582          | 3 888                | 494                     |



Au 30 juin 2016, les 5 principales créances clients représentent 2 094 K€ dont 506 K€ sur les SCPI du fait des commissions de juin 2016. La juste valeur des créances clients correspond à leur valeur nette comptable au 30 juin 2016.

## 12. Instruments dérivés

La valeur au passif des instruments dérivés est de 2 241 K€ dont 744 K€ en couverture parfaite.

| Caractéristiques                 | couverture parfaite | couverture non parfaite |
|----------------------------------|---------------------|-------------------------|
| notionnel des swaps détenus      | 17 532              | 11 431                  |
| durée résiduelle moyenne         | 3,94                | 2,93                    |
| taux moyen payé                  | 1,66%               | 3,77%                   |
| taux reçu                        | euribor 3 mois      | euribor 3 mois          |
| juste valeur au 30 juin 2016     | -746                | -1 497                  |
| juste valeur au 31 décembre 2015 | -634                | -1 579                  |
| variation de juste valeur        | -112                | 82                      |

| Caractéristiques                 | montants       |
|----------------------------------|----------------|
| notionnel des caps couverts      | 3 417          |
| durée résiduelle moyenne         | 3,99           |
| taux du cap                      | 0,32%          |
| taux couvert                     | euribor 3 mois |
| juste valeur au 30 juin 2016     | 3              |
| juste valeur au 31 décembre 2015 | -33            |
| variation de juste valeur        | 36             |

## 13. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Au 30 juin 2016 comme au 31 décembre 2015, la trésorerie est constituée uniquement des disponibilités et des comptes à terme.

| En milliers d'euros                           | 30/06/2016 | 31/12/2015<br>publié | 31/12/2015<br>pro forma |
|---|------------|----------------------|-------------------------|
| Comptes à terme                               | 0          | 2 400                | 0                       |
| Disponibilité                                 | 1 801      | 5 137                | 4 496                   |
| Total trésorerie et équivalents de trésorerie | 1 801      | 7 537                | 4 496                   |

## 14. Actifs non courants destinés à la vente

Les variations des actifs non courants destinés à la vente se présentent ainsi au 30 juin 2016 :

| En milliers d'euros   |        |
|---|--------|
| Au 1er janvier 2015   | 1 900  |
| Transfert d'immeuble en actifs non courants destinés à la vente | 2 285  |
| Variation de la juste valeur                                    | -185   |
| Au 1er janvier 2016   | 4 000  |
| Transfert d'immeuble en actifs non courants destinés à la vente | 20 000 |
| Changement de méthode de consolidation - Interpierre            | -2 220 |
| Variation de la juste valeur                                    | -210   |
| Au 30 juin 2016   | 21 570 |

## 15. Capital social

| En milliers d'euros | Nombre d'actions (en unités) | Capital social | Primes d'émission | Total  |
|---------------------|------------------------------|----------------|-------------------|--------|
| Au 31 décembre 2015 | 1 208 703                    | 30 218         | 31 638            | 61 856 |
| Au 30 juin 2016     | 1 208 703                    | 30 218         | 31 123            | 61 341 |

Au 30 juin 2016, le capital social du Groupe est composé de 1 208 703 actions, d'une valeur nominale de 25 euros. Ce capital est entièrement libéré.

Le Groupe détient 14 027 actions propres au 30 juin 2016 qui sont éliminées des fonds propres en consolidation. Les actions détenues dans le cadre du programme de rachat se classent comme suit : 12 707 en couverture des plans de stock-options et 1 320 au titre du contrat de liquidité.

### Répartition du capital de Peref

| Noms                        | Situation au 30/06/2016 |              |                          |                  | Situation au 31/12/2015 |              |                          |                  |
|-----------------------------|-------------------------|--------------|--------------------------|------------------|-------------------------|--------------|--------------------------|------------------|
|                             | 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 sci      | 245 533                 | 20,31%       | 454 066                  | 24,08%           | 245 533                 | 20,31%       | 454 066                  | 24,12%           |
| Anjou Saint Honoré sas      | 131 821                 | 10,91%       | 263 642                  | 13,98%           | 131 821                 | 10,91%       | 263 642                  | 14,00%           |
| Trielle                     | 22 767                  | 1,88%        | 45 534                   | 2,41%            | 22 767                  | 1,88%        | 45 534                   | 2,42%            |
| 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                   | 0,57%            | 5 334                   | 0,44%        | 10 668                   | 0,57%            |
| Famille Lévy-Lambert        | 406 205                 | 33,61%       | 775 410                  | 41,12%           | 406 205                 | 33,61%       | 775 410                  | 41,19%           |
| Gesco                       | 110 598                 | 9,15%        | 218 705                  | 11,60%           | 110 598                 | 9,15%        | 218 705                  | 11,62%           |
| SL 1                        | 19 056                  | 1,58%        | 38 112                   | 2,02%            | 19 056                  | 1,58%        | 38 112                   | 2,02%            |
| Madar                       | 11 743                  | 0,97%        | 23 486                   | 1,25%            | 11 743                  | 0,97%        | 23 486                   | 1,25%            |
| Jean Louis Charon           | 6 666                   | 0,55%        | 13 332                   | 0,71%            | 6 666                   | 0,55%        | 13 332                   | 0,71%            |
| Picard sas                  | 2 120                   | 0,18%        | 4 240                    | 0,22%            | 2 120                   | 0,18%        | 4 240                    | 0,23%            |
| MO 1                        | 133 170                 | 11,02%       | 266 340                  | 14,12%           | 133 170                 | 11,02%       | 266 340                  | 14,15%           |
| Autres signataires du pacte | 283 353                 | 23,44%       | 564 215                  | 29,92%           | 283 353                 | 23,44%       | 564 215                  | 29,97%           |
| Total pacte d'actionnaires  | 689 558                 | 57,05%       | 1 339 625                | 71,04%           | 689 558                 | 57,05%       | 1 339 625                | 71,15%           |
| Apicil Assurances           | 60 896                  | 5,04%        | 60 896                   | 3,23%            | 60 896                  | 5,04%        | 60 896                   | 3,23%            |
| Groupe Spirit               | 87 107                  | 7,21%        | 87 107                   | 4,62%            | 59 134                  | 4,89%        | 59 134                   | 3,14%            |
| Peref                       | 14 027                  | 1,16%        | 0                        | 0,00%            | 18 305                  | 1,51%        | 0                        | 0,00%            |
| Autres actionnaires         | 357 115                 | 29,55%       | 398 179                  | 21,11%           | 380 810                 | 31,51%       | 423 216                  | 22,48%           |
| Total hors pacte            | 519 145                 | 42,95%       | 546 182                  | 28,96%           | 519 145                 | 42,95%       | 543 246                  | 28,85%           |
| Total général               | 1 208 703               | 100,00%      | 1 885 807                | 100,00%          | 1 208 703               | 100,00%      | 1 882 871                | 100,00%          |

## 16. Emprunts bancaires

| En milliers d'euros                         | 30/06/2016    | 31/12/2015<br>publié | 31/12/2015<br>pro forma |
|---|---------------|----------------------|-------------------------|
| <b>Non courants</b>                         |               |                      |                         |
| Emprunts bancaires                          | 26 233        | 42 157               | 30 993                  |
| Emprunts bancaires - location financement   | 23 009        | 24 080               | 24 080                  |
| Retraitement des frais d'émission d'emprunt | 0             | -4                   | -4                      |
| Autres emprunts non courants                | 0             | 1                    | 1                       |
| Sous total                                  | 49 241        | 66 232               | 55 068                  |
| <b>Courants</b>                             |               |                      |                         |
| Emprunts bancaires                          | 6 691         | 5 161                | 3 745                   |
| Emprunts bancaires – location financement   | 2 250         | 2 162                | 2 162                   |
| Retraitement des frais d'émission d'emprunt | 0             | 0                    | 0                       |
| Autres emprunts courants                    | 9             | 8                    | 8                       |
| Sous total                                  | 8 950         | 7 331                | 5 915                   |
| <b>Total</b>                                | <b>58 191</b> | <b>73 564</b>        | <b>60 983</b>           |

Au 30 juin 2016, la quasi-totalité des emprunts est à taux fixe ou à taux variable "swapé".

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

| En milliers d'euros | 30/06/2016    | 31/12/2015<br>publié | 31/12/2015<br>pro forma |
|---------------------|---------------|----------------------|-------------------------|
| De 1 à 2 ans        | 4 989         | 9 853                | 9 853                   |
| De 2 à 5 ans        | 22 902        | 31 569               | 21 698                  |
| Plus de 5 ans       | 21 350        | 24 811               | 23 517                  |
| <b>Total</b>        | <b>49 241</b> | <b>66 233</b>        | <b>55 068</b>           |

Le taux moyen d'intérêt des emprunts du groupe consolidé s'est élevé au cours du premier semestre 2016 à 3,96 %. Le montant des frais sur emprunts restant à étaler sur la durée de vie des emprunts est de 418 K€ au 30 juin 2016.

## 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                        | 30/06/2016 | 31/12/2015 |
|--|------------|------------|
| Impôts différés actifs                     | 0          | 0          |
| Impôts différés passifs                    | 287        | 440        |
| Impôts différés passif nets                | 287        | 440        |
| <i>dont</i> Mandat de gestion              | 304        | 406        |
| " Actifs financiers disponibles à la vente | 44         | 63         |
| " Actifs destinés au personnel             | 26         | 58         |
| " Commission de gestion Wep Watford        | -87        | -87        |
| <b>Total</b>                               | <b>287</b> | <b>440</b> |

## 18. Provisions

Les provisions s'élèvent à 119 K€ contre 65 K€ au 31 décembre 2015.

| En milliers d'euros                     | 30/06/2016 | 31/12/2015 |
|---|------------|------------|
| Provision créances litigieuses          | 45         | 46         |
| Provisions pour engagements de retraite | 74         | 19         |
| <b>Total</b>                            | <b>119</b> | <b>65</b>  |

## 19. Chiffre d'affaires consolidé

Le chiffre d'affaires consolidé se ventile comme suit au 30 juin 2016 :

| En milliers d'euros  | 30/06/2016 | 30/06/2015<br>publié | 30/06/2015<br>pro forma |
|----------------------|------------|----------------------|-------------------------|
| Loyers               | 4 776      | 6 285                | 4 676                   |
| Charges récupérées   | 2 410      | 2 764                | 2 242                   |
| Dont habitation      | 494        | 556                  | 556                     |
| Dont commercial      | 6 692      | 8 493                | 6 362                   |
| Commissions          | 7 379      | 4 657                | 4 528                   |
| Dont de gestion      | 1 996      | 1 643                | 1 514                   |
| Dont de souscription | 5 383      | 3 014                | 3 014                   |
| Total                | 14 565     | 13 706               | 11 446                  |

## 20. Autres frais généraux et rétrocessions commissions

Le tableau ci-après permet d'isoler les coûts variables telles les commissions d'apporteur des autres frais généraux.

| En milliers d'euros                                | 30/06/2016 | 30/06/2015<br>publié | 30/06/2015<br>pro forma |
|--|------------|----------------------|-------------------------|
| Commissions d'apporteurs et autres frais variables | 4 701      | 1 923                | 1 923                   |
| Autres frais généraux                              | 756        | 1 454                | 1 265                   |
| Total  | 5 456      | 3 376                | 3 188                   |

## 21. Résultat financier

Le résultat financier se présente ainsi :

| En milliers d'euros                   | 30/06/2016 | 30/06/2015<br>publié | 30/06/2015<br>pro forma |
|---------------------------------------|------------|----------------------|-------------------------|
| Coût de l'endettement financier net   | -1 359     | -1 546               | -1 210                  |
| Autres produits et charges financiers | 143        | 97                   | 153                     |
| Total résultat financier              | -1 216     | -1 449               | -1 057                  |

La variation du résultat financier est de + 233 K€, elle est détaillée dans le tableau ci-dessous :

| En milliers d'euros                                | 30/06/2016 | 30/06/2015 | variation |
|--|------------|------------|-----------|
| résultats sur instruments financiers à terme (IFT) | 0          | -37        | 37        |
| résultat financier hors IRA et résultat des IFT    | -1 216     | -1 412     | 195       |
| total résultat financier                           | -1 216     | -1 449     | 233       |

## 22. Charge d'impôt

| En milliers d'euros | 30/06/2016 | 30/06/2015 |
|---------------------|------------|------------|
| Impôts courants     | -348       | -106       |
| Impôts différés     | 153        | 109        |
| Total               | -195       | 3          |

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.

### 23. 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 2016.

| Rémunérations payées aux principaux dirigeants | 30/06/2016 | 30/06/2015 |
|--|------------|------------|
| a) avantages à court terme                     | 182        | 176        |
| 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              | 0          | 5          |
| <b>Total</b>                                   | <b>182</b> | <b>182</b> |

### 24. Résultat par action

|   | 30/06/2016 | 30/06/2015<br>publié | 30/06/2015<br>pro forma |
|---|------------|----------------------|-------------------------|
| Résultat net attribuable aux actionnaires (en K€) | 5 866      | 3 541                | 4 595                   |
| Nombre moyen pondéré, ajusté et dilué d'actions   | 1 207 383  | 1 207 341            | 1 207 341               |
| Résultat net par action ajusté (€ par action)     | 4,86       | 2,93                 | 3,81                    |

### 25. Résultat net récurrent

| En milliers d'euros  | 30/06/2016   | 30/06/2015<br>publié | 30/06/2015<br>pro forma |
|--|--------------|----------------------|-------------------------|
| <b>Résultat net part du groupe</b>   | <b>5 866</b> | <b>3 541</b>         | <b>4 595</b>            |
| variation nette de la juste valeur des immeubles de placement                          | -1 967       | -831                 | -1 438                  |
| variation de la juste valeur dans la quote-part de résultat mis en équivalence         | 567          | 430                  | 668                     |
| effet de la dilution Interpierre   | -1 524       |                      | -1 054                  |
| plus-values sur vente d'immeubles  | 0            | -25                  | 0                       |
| part de la variation de valeur des instruments de couverture dans le résultat          | -82          | -57                  | -242                    |
| dotation aux amortissements des immobilisations incorporelles nettes d'impôts différés | 203          | 203                  | 203                     |
| <b>Résultat net récurrent</b>  | <b>3 063</b> | <b>3 260</b>         | <b>2 732</b>            |

### 26. Dividende par action

Les dividendes versés au cours du premier semestre 2016, au titre de l'exercice 2015, se sont élevés à 3 584 K€ (3,00 € par action).

### 27. Obligation de distribution

Après versement du dividende 2016 de 3 584 K€ en mai 2016, il n'y a pas d'obligation résiduelle de distribution au 30 juin 2016 dans le cadre du régime SIIC.

## 28. Engagements hors bilan

### Engagements donnés

Au 30 juin 2016, 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 33 237 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<sup>ème</sup> étage a été signé le 1<sup>er</sup> octobre 2012 avec les mêmes conditions. Le Groupe a un engagement ferme de paiement de loyers futurs minimum comme suit au 30 juin 2016 :

| Engagement de loyers futurs |            |            |
|-----------------------------|------------|------------|
| En milliers d'euros         | 30/06/2016 | 31/12/2015 |
| Moins d'un an               | 66         | 298        |
| De 1 à 3 ans                | 116        | 579        |
| Totaux                      | 182        | 877        |

Les titres de la société Vivapierre, mise en équivalence, sont nantis, au 30 juin 2016, au profit d'une banque à hauteur de 3 000 K€ en garantie d'une autorisation de découvert du même montant.

Paref a accordé à la société Wep Watford, détenue à 50% et mise en équivalence, une caution d'un montant de 5 M€ au profit du pool bancaire ayant accordé le crédit finançant la construction de l'immeuble le Gaia à Nanterre.

### 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 2016, le montant de ces garanties s'élève à 1 419 K€.

Paref bénéficie d'une garantie de passif d'un montant de 700 K€ jusqu'au 31 décembre 2016, ramenée à 300 K€ jusqu'au 31 décembre 2019 à la suite de l'acquisition des titres de la société 9, rue de Verdun propriétaire de l'immeuble de Gentilly.

## 29. Evénements post-clôture

Néant.



## **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 15 septembre 2016

Alain Perrollaz  
Président du directoire



01 40 29 86 86



01 40 29 86 87

[info@paref.com](mailto:info@paref.com)

[www.paref.com](http://www.paref.com)

**P A R E F**

**VOTRE CAPITAL PIERRE**

---

8, rue Auber – 75009 Paris ■ 412 793 002 RCS Paris  
Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 30 217 575 €