

Rapport Financier Semestriel 2018



 **PAREF**

SOMMAIRE

1	RAPPORT D'ACTIVITÉ.....	5
1.1	Présentation du Groupe.....	6
1.2	Faits marquants du 1er semestre 2018.....	6
1.3	Résultats du 1er semestre 2018.....	9
1.4	Ressources financières.....	10
1.5	Patrimoine sous gestion.....	10
1.6	Actif net réévalué.....	11
1.7	Stratégie et perspectives.....	11
1.8	Événements postérieurs à la clôture.....	12
1.9	Autres indicateurs financiers.....	12
1.10	Gestion des risques.....	12
1.11	Transactions avec les parties liées.....	13
2	PORTEFEUILLE AU 30 JUIN 2018.....	14
	Liste des actifs du Groupe PAREF au 30 JUIN 2018.....	15
3	COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS.....	16
3.1	Bilan consolidé en normes ifrs.....	17
3.2	Compte de résultat consolidé en normes ifrs.....	18
3.3	Variation des capitaux propres consolidés en normes ifrs.....	19
3.4	Flux de trésorerie consolidé.....	20
3.5	Note annexes aux états financiers consolidés aux normes ifrs.....	21
3.6	Rapport des commissaires aux comptes sur l'information Financière semestrielle.....	44
4	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES.....	45
4.1	Attestation du responsable du rapport financier semestriel.....	46
4.2	Responsables du contrôle des comptes.....	46
4.3	Documents accessibles au public.....	47
4.4	Table de concordance.....	47

Chiffres clés

Patrimoine sous gestion au 30/06/2018

1,8 Md€

Collecte brute sur le 1^{er} semestre 2018

97 M€

Ratio LTV au 30/06/2018

12 %

1

Rapport d'activité

1.1	PRÉSENTATION DU GROUPE	6	1.7	STRATÉGIE ET PERSPECTIVES	11
1.2	FAITS MARQUANTS DU 1ER SEMESTRE 2018	6	1.8	ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE	12
1.3	RÉSULTATS DU 1ER SEMESTRE 2018	9	1.9	AUTRES INDICATEURS FINANCIERS	12
1.4	RESSOURCES FINANCIÈRES	10	1.10	GESTION DES RISQUES	12
1.5	PATRIMOINE SOUS GESTION	10	1.11	TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES	13
1.6	ACTIF NET RÉÉVALUÉ	11			

1.1 PRÉSENTATION DU GROUPE

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

Le Groupe gère à ce jour deux activités principales dont :

(i) une activité immobilière avec un total de 21 actifs détenus en propre par PAREF et ses filiales ; et

(ii) une activité de gestion pour compte de tiers au travers de sa filiale PAREF Gestion, détenue à 100%.

Au total, le patrimoine sous gestion est en croissance au premier semestre 2018 atteignant près de 1,8 milliard d'euros dont :

- 149 M€ d'actifs en compte propre suite à la cession de l'actif Vaux-Le-Pénil et près de la moitié de l'immeuble de bureaux situé à Saint-Maurice en avril 2018 ; et
- 1 627 M€ gérés pour compte de tiers sous la forme de SCPI et d'OPCI grâce à 97 M€ de collecte brute réalisée au 1^{er} semestre 2018 contre 78 M€ au 1^{er} semestre 2017 (+23%).

Principalement basé en France, le Groupe gère également une SCPI qui investit en Allemagne (Novapierre Allemagne).

1.2 FAITS MARQUANTS DU 1^{ER} SEMESTRE 2018

Signature d'un bail de 12 ans ferme sur les complexes hôteliers situés à Dax et Saint-Paul-Lès-Dax

PAREF a signé le 28 mars 2018 le renouvellement du bail sur les complexes hôteliers situés à Dax et Saint-Paul-Lès-Dax avec l'opérateur historique Thermes Adour, acteur majeur de l'industrie thermale. Le bail actuel a été prolongé pour une période ferme de 12 ans et court désormais jusqu'en juillet 2031.

Situés dans la capitale du thermalisme français, les actifs de Dax et Saint-Paul-Lès-Dax, qui développent un total de 31 400 m² et disposent d'une capacité de 554 chambres ou studios répartis sur les deux sites, représentent une part significative du patrimoine de PAREF.

PAREF a réalisé une augmentation de capital sursouscrite par placement privé pour un montant de 17 M€

PAREF a annoncé le 5 avril 2018 le succès de son opération d'augmentation de capital d'un montant de 17 000 021 euros par émission de 232 877 actions nouvelles, réalisée par placement privé auprès d'investisseurs qualifiés et effectuée par construction accélérée d'un livre d'ordres dont le principe avait été annoncé dans son communiqué de résultats annuels 2017 en date du 14 février 2018.

La transaction a été largement sursouscrite et démontre l'appétit des investisseurs pour le Groupe PAREF.

Le prix d'émission de 73 euros par action représente une prime de 2,38% par rapport à la moyenne pondérée par les volumes des cours de l'action de la société sur le

marché Euronext Paris, au cours des cinq derniers jours de bourse précédant la fixation du prix d'émission. L'augmentation de capital a été réalisée sans droit préférentiel de souscription ni délai de priorité de souscription des actionnaires en vertu de la vingt-septième résolution de l'assemblée générale mixte du 17 mai 2017.

Les actions nouvelles ont fait uniquement l'objet d'un placement privé en France et hors de France (à l'exception notamment des Etats-Unis d'Amérique, du Canada, de l'Australie et du Japon) auprès des personnes visées par l'article L.411-2-II du Code monétaire et financier. Conformément aux dispositions de l'article 211-3 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, l'offre des actions nouvelles de la Société dans le cadre de cette augmentation de capital, n'a pas donné lieu à un prospectus soumis au visa de l'Autorité des marchés financiers.

Les 232 877 actions émises dans le cadre de ce placement privé portent jouissance courante et ont été admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris, sur la même ligne de cotation que les actions existantes, sous le code ISIN FR0010263202 – PAR.

Le règlement-livraison est intervenu le 10 avril 2018. A l'issue de la réalisation de ce placement privé, le capital social de la Société est composé de 1 441 580 actions. À titre indicatif, la participation d'un actionnaire détenant 1% du capital social de la Société préalablement à l'émission a été portée à 0,84%. La détention du groupe Fosun est passée de 71,37 % à 59,84 % du capital post augmentation de capital.

Cette opération a permis à PAREF de maintenir le régime SIIC.

Activité de gestion pour compte de tiers (PAREF Gestion)

Collecte et patrimoine géré

Le Groupe a collecté au cours du 1^{er} semestre 2018 un montant total de 97 M€ de souscriptions brutes auprès d'investisseurs particuliers représentant une progression de +23% par rapport à la même période en 2017 (78 M€ au S1-2017). Ces résultats proviennent notamment des fortes performances des SCPI à capital variable Novapierre Allemagne et Interpierre France qui affichent

respectivement 71 M€ et 22 M€ de collecte brute sur la période.

La collecte nette reste élevée avec un ratio de collecte nette sur collecte brute de 91 % au 1^{er} semestre 2018 (86 % en 2017 et 81 % en 2016), démontrant la confiance accrue des investisseurs dans les produits proposés par le Groupe et la qualité de leur gestion.

Ainsi, PAREF Gestion gère un patrimoine pour compte de tiers de 1 627 M€, en progression de +6% par rapport au 31 décembre 2017 (1 531 M€ au 31 décembre 2017).

Répartition des fonds gérés par PAREF Gestion au 30 juin 2018 :

Type	Fonds	Stratégie	Actifs sous gestion	Actifs sous gestion	Evolution en %
			(M€)	(M€)	
			31-déc-2017	30-juin-2018	
SCPI	Capiforce Pierre (CF)	Diversifiée	53	53	0%
	Pierre 48 (CV)	Résidentiel (Paris)	282	282	0%
	Novapierre 1 (CV)	Commerces (Région Parisienne)	153	156	2%
	Interpierre France (CV)	Bureau/Logistique	97	116	19%
	Novapierre Allemagne (CV)	Commerces (Allemagne)	270	339	26%
	Atlantique Pierre 1 (CF)	Diversifiée	43	43	0%
	Cifocoma 1 (CF)	Commerces	20	20	0%
	Cifocoma 2 (CF)	Commerces	21	21	0%
SOUS-TOTAL SCPI			939	1 030	10%
OPCI	Vivapierre (CV)	Résidences hôtelières (France)	100	97	-3%
	54 Boétie (CV)		349	356	2%
	OPPCI de murs d'hôtels (CF)		115	115	0%
SOUS-TOTAL OPCI			564	569	1%
Autres			28	28	0%
TOTAL			1 531	1 627	6%

CV: Capital variable ; CF : Capital fixe

Répartition de la collecte brute réalisée au 1^{er} semestre 2018 :

Type	Fonds	Collecte brute au	Collecte brute au	Evolution en %
		S1 2017	S1 2018	
		(M€)	(M€)	
SCPI	Pierre 48	4	2	-44%
	Novapierre 1	3	2	-54%
	Interpierre France	14	22	59%
	Novapierre Allemagne	57	71	24%
TOTAL		78	97	23%

Commissions

Grâce à une collecte soutenue au 1^{er} semestre 2018 et à une augmentation du patrimoine sous gestion, PAREF

Gestion affiche une forte augmentation des commissions brutes de souscription et de gestion qui atteignent respectivement 8,6 M€ (+23%) et 3,3 M€ (+32%).

Commissions (en k€)	S1-2017	S1-2018	Evolution en %
Commissions de gestion	2 537	3 347	32%
Commissions de souscription	7 000	8 605	23%
Rétro-commissions	-5 072	-5 395	6%
COMMISSIONS NETTES	4 465	6 558	47%

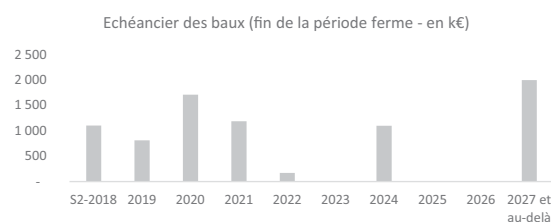
Activité immobilière (PAREF SA)

PAREF a continué de consolider la situation locative de ses actifs immobiliers détenus en propre avec plus de 32 000 m² de surfaces louées ou relouées, représentant près d'un quart des surfaces détenues par le Groupe en propre (y compris l'immeuble le Gaïa en quote-part). PAREF a notamment signé un bail de 12 ans ferme sur les complexes hôteliers situés à Dax et Saint-Paul-Lès-Dax, portant sa maturité jusqu'en juillet 2031, avec Thermes Adour, acteur majeur de l'industrie thermale.

Le taux d'occupation financier du Groupe ressort ainsi en hausse à 84,1 % contre 82,2% au 31 décembre 2017 .

PAREF a par ailleurs continué la gestion pro-active de son patrimoine immobilier en cédant 2 actifs dont celui situé à Vaux-Le-Pesnil et près de la moitié de l'immeuble de bureaux situé à Saint-Maurice fin avril 2018 pour un montant total net vendeur de 1,8 M€, représentant une prime moyenne de 17 % par rapport à la dernière expertise non affectée.

La maturité moyenne pondérée des baux est de 4,9 ans à fin juin 2018 et le profil d'échéancier des baux sur le patrimoine détenu en propre est le suivant :



Le Groupe continue ainsi sa stratégie de rotation de son patrimoine avec un repositionnement progressif sur des actifs de taille plus significative et principalement situés dans le Grand Paris.

A périmètre constant, la valeur du patrimoine du Groupe PAREF ressort en hausse de 3% grâce à l'activité locative au 1^{er} semestre 2018, pour atteindre 149 M€ au 30 juin 2018.

Chiffres clés du patrimoine détenu en propre ⁽¹⁾	31/12/2017	30/06/2018
Nombre d'actifs	22	21
Surface locative (en exploitation)	133 422 m ²	129 116 m ²
Taux d'occupation financier (en exploitation)	82,2%	84,1%
VALORISATION	125 M€	128 M€

(1) Y compris l'immeuble le Gaïa en quote-part. Hors participations dans Interpierre et Vivapierre, hors la valeur des titres de PAREF Gestion

Au global, le revenu locatif net sur le patrimoine détenu en propre par PAREF ressort à 3,2 M€ au 1^{er} semestre 2018, en diminution par rapport à la même période en 2017 (-22%) principalement du fait de l'impact plein de la cession de l'actif situé à Pantin en août 2017 (impact de -0,8 M€ sur le 1^{er} semestre) et de la fin d'usufruits

sur des actifs résidentiels historiquement détenus par PAREF. Cette diminution est partiellement compensée par une activité locative soutenue en 2017 ainsi qu'au 1^{er} semestre 2018. Le taux de rendement brut moyen de ses actifs détenus en propre ressort à 7,0% (hors l'immeuble le Gaïa).

Résultats locatifs 2017 sur le patrimoine détenu en propre (k€)	S1-2017	S1-2018	Evolution en %
Revenus locatifs bruts	4 795	3 795	-21%
Charges non récupérables	-672	-647	-4%
Autres revenus	9	58	n.a
TOTAL REVENUS LOCATIFS NETS	4 132	3 206	-22%

Les revenus locatifs bruts ont progressé de +3,5% à périmètre constant notamment en raison des commercialisations intervenues au cours de l'année 2017 et du 1^{er} semestre 2018.

1.3 RÉSULTATS DU 1^{ER} SEMESTRE 2018

Compte de résultat consolidé détaillé (en k€)	S1-2017 ^(*)	S1-2018	Evolution en %
Revenus locatifs bruts	4 795	3 795	-21%
Charges locatives et taxes non récupérées	-672	-647	-4%
Autres revenus	9	58	n.a
Revenus locatifs nets	4 132	3 206	-22%
Chiffres d'affaires sur commissions	9 537	11 953	25%
-dont commissions de gestion	2 537	3 347	32%
-dont commissions de souscription	7 000	8 605	23%
Rétro-commissions	-5 072	-5 395	6%
Revenus nets sur commissions	4 465	6 558	47%
Charges générales d'exploitation	-4 584	-3 831	-16%
Amortissements et dépréciations	-375	3	n.a.
Résultat opérationnel courant	3 638	5 936	63%
Variation de juste valeur des immeubles de placement	2 157	4 262	98%
Résultat de cession des immeubles de placement	1 000	248	-75%
Résultat opérationnel	6 796	10 446	54%
Produits financiers	48	48	-2%
Charges financières	-2 360	-830	-65%
Coût de l'endettement financier net	-2 312	-783	-66%
Autres charges et produits financiers	96	106	10%
Ajustement de valeur des instruments financiers	233	194	-17%
Quote-part des sociétés mises en équivalence	-252	142	n.a.
Résultat net avant impôts	4 561	10 106	122%
Charges d'impôts	-490	-1 145	134%
Résultat net consolidé	4 071	8 961	120%
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	-	-	n.a.
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ PART DU GROUPE	4 071	8 961	120%
Nombre moyen d'actions (non dilué)	1 195 788	1 319 367	
Résultat net consolidé par action (part du Groupe)	3,40	6,79	99%
Nombre moyen d'actions (dilué)	1 207 675	1 324 867	
Résultat net consolidé par action (part du Groupe dilué)	3,37	6,76	101%

(*) La présentation des comptes 2017 a été modifiée afin de séparer les charges afférentes respectivement à l'activité locative et à l'activité de gestion pour compte de tiers.

Le Groupe a dégagé un résultat net consolidé part du Groupe de 9,0 M€ au 1^{er} semestre 2018, en forte augmentation par rapport à la même période en 2017 (+120%), notamment expliqué par :

- Des revenus locatifs nets qui ressortent à 3,2 M€, en diminution principalement du fait de l'impact plein des cessions réalisées en 2017 et de la fin d'usufruits sur des actifs résidentiels historiquement détenus par PAREF ;
- Des revenus nets sur commissions en forte hausse de +47% grâce aux nouvelles souscriptions et à une augmentation du patrimoine sous gestion pour compte de tiers ;
- Des charges générales d'exploitation qui s'établissent à 3,8 M€, soit en baisse de 0,8 M€ par rapport au S1-2017, s'expliquant notamment par des coûts de cessions d'actifs enregistrés au S1-2017 pour 0,7 M€ ;
- Le coût de l'endettement financier ressort à 0,8 M€ au 1^{er} semestre 2018 contre 2,3 M€ au 1^{er} semestre 2017. Cette diminution s'explique principalement par le remboursement anticipé du financement adossé à l'actif Pantin en 2017 ;
- Le résultat de la quote-part des sociétés mises en équivalence ressort à 0,1 M€, principalement grâce à la performance de la SCPI Interpierre.

1.4 RESSOURCES FINANCIÈRES

Le montant de la dette financière brute du Groupe PAREF s'élève à 43 M€ au 30 juin 2018 (45 M€ à fin 2017) suite à l'amortissement de dettes existantes.

L'endettement du Groupe est composé dans son intégralité de dettes hypothécaires adossées à des actifs détenus par le Groupe en propre.

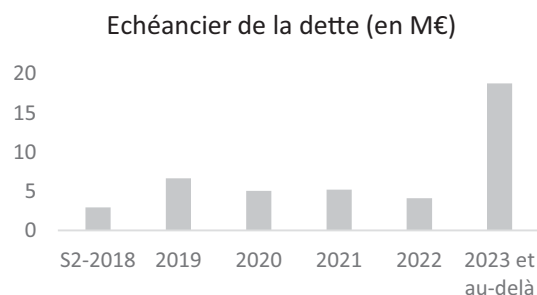
Le taux moyen de la dette ressort à 3,6% au 30 juin 2018, en diminution par rapport à fin 2017 (4,2% au 31 décembre 2017), principalement grâce au remboursement du financement sur l'actif de Pantin. La maturité moyenne résiduelle de la dette est de 3,9 ans au 30 juin 2018.

Le Groupe a mis en place une politique de gestion des taux conservatrice avec plus de 80 % de la dette émise à taux fixe ou couverte par des instruments de couverture, limitant ainsi sa sensibilité à l'évolution des taux.

Les ratios financiers du Groupe PAREF sont solides avec un ratio d'endettement (LTV) et de couverture des intérêts financiers (ICR) de respectivement 12% et 7,6x (contre respectivement 23% et 4,8x au 31 décembre 2017).

Le Groupe respecte ainsi ses covenants de respectivement 55% et 2x sur ses dettes bancaires.

Echéancier de la dette:



Le Groupe PAREF dispose d'une trésorerie conséquente couvrant au-delà de 12 mois d'échéance de ses dettes et permettant de répondre aux besoins réglementaires de la société de gestion PAREF Gestion, dont 23,8 M€ de trésorerie consolidée.

1.5 PATRIMOINE SOUS GESTION

En k€	31/12/2017	30/06/2018	Evolution en %
Actifs détenus en propre par PAREF	107 099	109 825	3%
Participations détenues par PAREF	38 564	38 687	0%
TOTAL PATRIMOINE PAREF	145 663	148 512	2%
SCPI			
Interpierre France	97 250	115 902	19%
Novapierre 1	153 374	156 236	2%
Pierre 48	281 461	281 824	0%
Capiforce Pierre	53 325	53 325	0%
Atlantique Pierre 1	43 268	43 268	0%
Novapierre Allemagne	269 422	338 855	26%
Cifocoma 1	19 729	19 729	0%
Cifocoma 2	20 917	20 917	0%
SOUS-TOTAL SCPI	938 745	1 030 056	10%
OPPCI			
54 Boétie	349 100	356 000	2%
Vivapierre	99 960	97 280	-3%
OPPCI spécialisé hôtels	115 290	115 290	0%
SOUS-TOTAL OPPCI	564 350	568 570	1%
Autres actifs gérés pour compte de tiers ⁽¹⁾	28 262	28 362	0%
TOTAL PATRIMOINE GÉRÉ PAR PAREF GESTION	1 531 357	1 626 988	6%
Retraitements ⁽²⁾	-19 427	-19 464	0%
TOTAL GENERAL	1 657 593	1 756 035	6%

(1) Comprend Foncière Sélection Régions

(2) Une partie du patrimoine de PAREF est gérée au travers de SCPI (Interpierre) et d'OPPCI (Vivapierre) par PAREF Gestion

Le patrimoine d'actifs immobiliers détenu en propre par PAREF ressort à 110 M€ (hors l'immeuble le Gaïa en quote-part), en hausse de 3 M€ par rapport à fin 2017, expliqué principalement par :

- Des cessions pour 1,6 M€ (valeurs au 31/12/2017) ; et ;
- Une revalorisation positive de la valeur des actifs pour environ 4,3 M€.

A périmètre constant, la variation de juste valeur s'établit à 4,3 M€ sur le 1^{er} semestre 2018, soit une hausse de +4% par rapport à fin 2017.

Le taux de rendement brut moyen des actifs détenus en propre et consolidés par PAREF ressort à 7,0% hors l'immeuble le Gaïa (7,2% fin 2017).

Le Groupe applique la norme IFRS 13 « Evaluation de la juste valeur ». Le Groupe PAREF a choisi de classer ses actifs immobiliers détenus en propre en niveau 3, du fait (i) de la disponibilité limitée de données publiques et (ii) de l'utilisation de données confidentielles par les experts, dans le cadre de leurs travaux de valorisation.

1.6 ACTIF NET RÉÉVALUÉ

L'Actif triple net (NNNAV) du Groupe PAREF reste stable à 95,8 € à fin juin 2018, en raison notamment (i) d'une augmentation de capital par voie de placement privé significative de 17 M€ à une valeur de 73 € par action et (ii) d'une distribution de 4,3 M€ mis en paiement le 31 mai 2018 au titre de l'exercice clos le 31 décembre

2017 et (III) de la création de valeur importante grâce à l'activité opérationnelle soutenue.

La NNNAV est déterminé notamment à partir des capitaux propres consolidés en normes IFRS (incluant la méthode de la juste valeur) et de la valeur de marché de la dette et des instruments financiers.

	31/12/2017	30/06/2018	Evolution en %
Capitaux propres consolidés	100,3	121,8	21%
Neutralisation de la mise en juste valeur des instruments financiers	0,9	0,8	
Ajustement de valeur du fonds de commerce (PAREF GESTION)	16,3	17,6	
Plus/moins-values latentes sur actifs comptabilisés au coût	0	0	
ANR (en M€)	117,5	140,2	19%
ANR / ACTION DILUÉ (EN €)	98,1	97,5	-1%
Mise en juste valeur des instruments financiers	-0,9	-0,8	
Mise en juste valeur de la dette à taux fixe	-1,5	-1,1	
Impôts différés sur justes valeurs	-0,4	-0,5	
ANR triple net (en M€)	114,7	137,8	20%
ANR TRIPLE NET / ACTION DILUÉ (EN €)	95,7	95,8	0,1%
Neutralisation des impôts différés sur justes valeurs	0,4	0,5	
Droits	9,8	10,1	
ANR de reconstitution en part du Groupe (en M€)	124,9	148,4	19%
ANR DE RECONSTITUTION / ACTION DILUÉ (EN €)	104,3	103,1	-1%

1.7 STRATÉGIE ET PERSPECTIVES

Le Groupe PAREF continue d'accélérer son développement autour de 3 piliers principaux :

- La croissance progressive de la valeur du patrimoine immobilier détenu par la société PAREF avec une gestion proactive : asset management du portefeuille existant, rotation du patrimoine et investissements

ciblés, permettant le repositionnement sur des actifs de taille significative et principalement situés dans le Grand Paris ;

- Le développement raisonné de l'activité de gestion pour investisseurs individuels par (i) l'augmentation

- des actifs sous gestion sur les produits existants et (ii) la création de nouveaux produits ;
- L'accélération de l'activité de gestion pour le compte d'investisseurs institutionnels en France et en Europe

continentale, notamment grâce au soutien des sociétés du groupe Fosun (actionnaire majoritaire).

1.8 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Néant.

1.9 AUTRES INDICATEURS FINANCIERS

Résultat récurrent provenant des activités opérationnelles

En k€	30/06/2017	30/06/2018	Evolution en %
Résultat net consolidé part du Groupe	4 071	8 961	120%
Ajustements			
(I) Variation de JV des imm. de placements et autres actifs	-2 157	-4 262	98%
(II) Gains/pertes sur cessions d'actifs ou de sociétés et autres cessions	-1 000	-248	-75%
(III) Gains ou pertes sur cessions d'actifs financiers disponibles à la vente	0	0	
(iv) Impôts sur les plus ou moins-values de cessions	0	0	
(V) Dépréciation d'écart d'acquisition/Ecart d'acq. négatif	0	0	
(VI) Variation de juste valeur des instruments financiers et frais d'annulation des dérivés	-233	-194	-17%
(Vii) Coûts d'acquisition sur acquisitions de sociétés et autres intérêts	0	0	
(VIII) Impôts différés résultant des ajustements	0	0	
Ajustement (i) à (viii) sur sociétés détenues en partenariat	388	650	68%
Participations ne donnant pas le contrôle sur les ajustements	0	0	
RÉSULTAT NET RÉCURRENT	1 069	4 907	359%
Nombre moyen d'actions	1 195 788	1 319 367	
RÉSULTAT NET RÉCURRENT PAR ACTION	0,89 €	3,72 €	316%

1.10 GESTION DES RISQUES

Les Chapitres 3.5.8 et 7.2.1 du Document de référence 2017 de PAREF contiennent une description détaillée des facteurs de risque auxquels le Groupe est exposé. Il n'est pas anticipé de risques ou incertitudes autres que

ceux présentés dans le Document de référence 2017 ou dans ce document.

La gestion des risques financiers est également détaillée dans l'annexe de comptes consolidés semestriels (cf. Chapitre 3.5.7).

1.11 TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

Aucune transaction avec les parties liées n'a été enregistrée au 1^{er} semestre 2018, à l'exception des rémunérations payées aux principaux dirigeants (cf. Chapitre 3.5.38).

2

Portefeuille au 30 juin 2018

LISTE DES ACTIFS DU GROUPE PAREF
AU 30 JUIN 2018

15

LISTE DES ACTIFS DU GROUPE PAREF AU 30 JUIN 2018

Code Postal	Adresse	Ville	Type	Date d'acquisition	Surface m2	Locataire	Pourcentage d'intérêts
40100	5-7, boulevard Saint Pierre	DAX	D	juil.-07	16 410	Mono-locataire	100%
40990	Allée de Christus	SAINT PAUL LES DAX	D	juil.-07	15 000	Mono-locataire	100%
42000	3, rue Jean Huss	SAINT-ETIENNE	A	janv.-08	6 385	Mono-locataire	100%
60290	Route de Laigneville	CAUFFRY	A	déc.-06	9 600	Mono-locataire	100%
74300	800, rue des Marvays	THYEZ	A	janv.-08	579	Mono-locataire	100%
74960	6, allée des Morilles	MEYTHET	A	janv.-08	1 567	Mono-locataire	100%
75011	8-10, rue Léon Frot	PARIS	B	déc.-16	2 091	Multi-locataires	100%
77183	3-5, boulevard de Beaubourg	CROISSY-BEAUBOURG	BA	avr.-07	11 127	Mono-locataire	100%
77184	Polyparc, Rue Vladimir Jankelevitch	EMERAINVILLE	BA	juin.-07	4 751	Multi-locataires	100%
77230	rue des Prés Boucher	DAMMARTIN-EN-GOELLE	A	janv.-08	4 811	Mono-locataire	100%
77610	ZAC de l'Alouette	LA HOUSSAYE	A	sept.-07	14 438	Mono-locataire	100%
78190	ZA de Pissaloup, 2 rue Blaise Pascal	TRAPPES	A	déc.-07	2 400	Mono-locataire	100%
78190	65, avenue Georges Politzer	ELANCOURT	BA	mars.-07	5 998	Multi-locataires	100%
78410	Zone Industrielle du Clos Reine, Rue du Clos Reine	AUBERGENVILLE	BA	juil.-07	10 674	Mono-locataire	100%
91260	4, rue de Condorcet	JUVISY-SUR-ORGE	B	mars.-07	2 610	Mono-locataire	100%
92000	Le Watford - le GAIA, 333 avenue Georges Clémenceau	NANTERRE	B	juil.-11	5 562	Multi-locataires	50%
92300	30 rue Victor Hugo	LEVALLOIS-PERRET	B	avr.-14	5 862	Multi-locataires	100%
93140	73/79, avenue du 14 Juillet	BONDY	A	déc.-07	5 196	Mono-locataire	100%
93500	100, avenue du Général Leclerc	PANTIN	P	mars.-07	47	Mono-locataire	100%
94250	9, rue de Verdun	GENTILLY	B	juin.-15	2 818	Mono-locataire	100%
94370	21/25, rue Magellan	SUCY EN BRIE	BA	mars.-07	665	Mono-locataire	100%
94410	2/10, quai Bir-Hakeim	SAINT MAURICE	B	mars.-07	524	Multi-locataires	100%
TOTAL ACTIFS IMMOBILIERS					129 116		

A: Locaux d'activité

B: Bureaux

BA: Bureaux et locaux d'activité

D: Diversification

P: Parking

Les actifs de DAX et SAINT PAUL LES DAX sont considérés comme un seul complexe d'actif dans la communication financière.

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

- Parts de SCPI en plein propriété dans Interpierre (10 000 parts), Novapierre Allemagne (1 500 parts), Novapierre (616 parts) et Pierre 48 (155 parts), pour un total de 10,2 M€ en valeur,

- Parts dans l'OPCI Vivapierre en pleine propriété (249 999 parts) pour une valorisation de 10,0 M€,
- Usufruits temporaires de parts de SCPI gérés par le Groupe, représentant une valorisation de 0,2 M€.

3

Comptes Consolidés Semestriels

3.1	BILAN CONSOLIDÉ EN NORMES IFRS	17	3.5.16	Actifs financiers disponibles à la vente	33
3.2	COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ EN NORMES IFRS	18	3.5.17	Clients et autres débiteurs	33
3.3	VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS EN NORMES IFRS	19	3.5.18	Instruments dérivés	34
3.4	FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ	20	3.5.19	Trésorerie et équivalents de trésorerie	34
3.5	NOTE ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AUX NORMES IFRS	21	3.5.20	Actifs non courants destinés à la vente	34
3.5.1	Présentation et contexte de l'élaboration des comptes consolidés	21	3.5.21	Capital social	35
3.5.2	Périmètre de consolidation	22	3.5.22	Répartition du capital de PAREF au 30 juin 2018	35
3.5.3	Présentation générale du Groupe	22	3.5.23	Emprunts bancaires	35
3.5.4	Commentaires généraux sur l'activité du Groupe	22	3.5.24	Impôts différés	36
3.5.5	Faits marquants du semestre	23	3.5.25	Provisions	37
3.5.6	Principales règles et méthodes comptables	24	3.5.26	Fournisseurs et comptes rattachés	37
3.5.7	Gestion des risques financiers	24	3.5.27	Dettes fiscales et sociales	37
3.5.8	Recours à des estimations	25	3.5.28	Régime SIIC	37
3.5.9	Changement de présentation du compte de résultat	26	3.5.29	Autres dettes et comptes de régularisation	38
3.5.10	Information sectorielle	28	3.5.30	Chiffre d'affaires net	38
3.5.11	Immeubles de placement	29	3.5.31	Charges générales d'exploitation	40
3.5.12	Immobilisations incorporelles	30	3.5.32	Amortissements et dépréciations	40
3.5.13	Immobilisations corporelles	30	3.5.33	Coût de l'endettement financier net	41
3.5.14	Immobilisations financières	30	3.5.34	Autres produits et charges financiers	41
3.5.15	Mise en équivalence	31	3.5.35	Charges d'impôts	41
			3.5.36	Résultat par action	41
			3.5.37	Dividende par action	42
			3.5.38	Transaction avec les parties liées	42
			3.5.39	Engagements hors bilan	42
			3.5.40	Événements post-clôture	43
			3.6	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE	44

3.1 BILAN CONSOLIDÉ EN NORMES IFRS

BILAN ACTIF (en k€)	Note	30/06/2018	31/12/2017
Actifs non courants			
Immeubles de placement	11	109 125	105 689
Immobilisations incorporelles	12	64	89
Immobilisations corporelles	13	146	60
Immobilisations financières	14	11 942	10 785
Titres mis en équivalence	15	18 962	18 829
Actifs financiers disponibles à la vente	16	1 011	1 035
Total actifs non courants		141 250	136 487
Actifs courants			
Stocks		0	0
Clients et autres débiteurs	17	12 042	8 233
Autres créances et comptes de régularisation		299	247
Instruments dérivés	18	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	19	23 770	10 023
Total actifs courants		36 110	18 503
Actifs non courants destinés à la vente	20	700	1 410
TOTAL DE L'ACTIF		178 060	156 400
BILAN PASSIF (en k€)	Note	30/06/2018	31/12/2017
Capitaux propres			
Capital social	21	36 040	30 218
Primes liées au capital	22	39 918	29 310
Réserves de la juste valeur		0	29
Variation de valeur des instruments de couverture		-265	-289
Réserves consolidées		37 192	32 806
Résultat consolidé		8 961	8 261
Capitaux propres – part du Groupe		121 845	100 334
Intérêts minoritaires		0	0
Total des capitaux propres		121 845	100 334
PASSIF			
Passifs non courants			
Emprunts bancaires, part à long terme	23	37 573	39 652
Impôts différés passifs, nets	24	64	176
Provisions	25	267	267
Total des passifs non courants		37 903	40 095
Passifs courants			
Emprunts bancaires, part à court terme	23	5 069	5 704
Instruments dérivés	18	779	996
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	26	3 945	3 477
Dettes fiscales et sociales	27	6 576	3 804
Autres dettes et comptes de régularisation	29	1 943	1 990
Total des passifs courants		18 313	15 971
TOTAL DES DETTES		56 216	56 066
TOTAL DU PASSIF		178 060	156 400

3.2 COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ EN NORMES IFRS

Compte de résultat consolidé détaillé (en k€)	Note	30/06/2018	30/06/2017 ⁽¹⁾	Evolution en %
Revenus locatifs bruts	30	3 795	4 795	-21%
Charges locatives et taxes non récupérées	30	-647	-672	-4%
Autres revenus	30	58	9	n.a
REVENUS LOCATIFS NETS	30	3 206	4 132	-22%
Chiffres d'affaires sur commissions	30	11 953	9 537	25%
dont commissions de gestion		3 347	2 537	32%
dont commissions de souscription		8 605	7 000	23%
Rétro-commissions	30	-5 395	-5 072	6%
REVENUS NETS SUR COMMISSIONS	30	6 558	4 465	47%
Charges générales d'exploitation	31	-3 831	-4 584	-16%
Amortissements et dépréciations	32	3	-375	n.a.
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT		5 936	3 638	63%
Variation de juste valeur des immeubles de placement		4 262	2 157	98%
Résultat de cession des immeubles de placement		248	1 000	-75%
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		10 446	6 796	54%
Produits financiers		48	48	-2%
Charges financières		-830	-2 360	-65%
COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	33	-783	-2 312	-66%
Autres produits financiers	34	118	124	-5%
Autres charges financières	34	-11	-28	-59%
Ajustement de valeur des instruments financiers	34	194	233	-17%
Quote-part des sociétés mises en équivalence		142	-252	n.a.
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS		10 106	4 561	122%
Charges d'impôts	35	-1 145	-490	134%
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ		8 961	4 071	120%
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		0	0	n.a.
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ PART DU GROUPE		8 961	4 071	120%
Nombre moyen d'actions (non dilué)		1 319 367	1 195 788	
Résultat net consolidé par action (part du Groupe)	36	6,79	3,40	99%
Nombre moyen d'actions (dilué)		1 324 867	1 207 675	
Résultat net consolidé par action (part du Groupe dilué)	36	6,76	3,37	101%

AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

En milliers d'euros	Note	30/06/2018	30/06/2017 ⁽¹⁾
Résultat net consolidé (part du groupe)		8 961	4 071
Variation de valeur des instruments de couverture	18	23	162
Résultat global		8 984	4 233

(1) La présentation des comptes 2017 a été modifiée, voir note 3.5.9.

3.3 VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS EN NORMES IFRS

En K€	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^{ER} JANVIER 2017	30 218	31 213	581	-516	32 814	94 219	0	94 219
Ajustement à la juste valeur des actifs disponibles à la vente			-107			-107		-107
Répartition sur dix ans de la réserve de juste valeur des mandats de gestion			-445		445	0		0
Ajustement à la juste valeur des instruments dérivés				227		227		227
Résultat net consolidé					8 261	8 261		8 261
Distribution de dividendes		-1 813			-604	-2 417		-2 417
Titres auto-détenus					151	151		151
Variation du périmètre					0	0		0
Autres variations						0		0
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER 2018	30 218	29 310	29	-289	41 067	100 334	0	100 334
Augmentation de capital	5 822	10 608				16 430		16 430
Ajustement à la juste valeur des actifs disponibles à la vente			-16			-16		-16
Ajustement à la juste valeur des instruments dérivés				23		23		23
Résultat net consolidé					8 961	8 961		8 961
Distribution de dividendes					-4 316	-4 316		-4 316
Titres auto-détenus					448	448		448
Autres variations					-19	-19		-19
SOLDE AU 30 JUIN 2018	36 040	39 918	13	-265	46 141	121 845	0	121 845

Variation des capitaux propres au 1er semestre 2017:

En K€	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^{ER} JANVIER 2017	30 218	31 213	581	-516	32 814	94 219	0	94 219
Augmentation de capital								0
Ajustement à la juste valeur des actifs disponibles à la vente			1			1		1
Répartition sur dix ans des mandats de gestion			-223		223	0		0
Ajustement à la juste valeur des instruments dérivés				162		162		162
Résultat net consolidé					4 071	4 071		4 071
Distribution de dividendes					-2 417	-2 417		-2 417
Titres auto-détenus					88	88		88
Reclassement		-1 813			1 813	0		0
SOLDE AU 30 JUIN 2017	30 218	29 310	359	-355	36 596	96 128	0	96 128

3.4 FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

	Note 30/06/2018 30/06/2017	
Flux d'exploitation		
Résultat net		8 961 4 071
Dotations aux amortissements et provisions		37 2 812
Réévaluations à la juste valeur immeubles de placements	11	-4 262 -2 877
Réévaluations à la juste valeur des instruments dérivés	18	-194 0
Réévaluations à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente		0 -1
Variation des impôts	35	1 145 490
Plus ou moins-values de cession d'immobilisations net d'impôt		- 248 -1 000
Quote-part des résultats des sociétés mises en équivalence	15	- 142 560
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier et avant impôt		5 296 4 055
Coût de l'endettement financier net	33	758 1 029
Impôts payés		-911 -463
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et après impôt		5 143 4 621
Variations du BFR		-877 1 132
FLUX DE TRÉSORERIE NET PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES		4 267 5 753
Flux d'investissements		
Acquisition des immeubles de placement	11	-14 -391
Autres acquisitions d'immobilisations		- 99 -456
Prix de cession des immeubles de placement		1 798 3 500
Acquisition d'immobilisations financières		-1 315 - 78
Cession d'immobilisations financières		0 -1250
Variation des participations dans les sociétés mises en équivalence		0 0
Produits financiers reçus		48 48
Incidence des variations de périmètre		0 0
FLUX DE TRÉSORERIE UTILISÉS PAR LES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		418 1 373
Flux de financement		
Variation de capital	3	16 430
Titres d'autocontrôle		449 88
Augmentation des emprunts bancaires		0 0
Variation des autres dettes financières		42 0
Remboursements des emprunts	23	-2 030 - 6 053
Frais d'acquisition des emprunts		0 0
Variation des concours bancaires		-671 2 982
Intérêts payés		-841 -1 289
Dividendes versés aux actionnaires et aux minoritaires		-4 316 -2 417
FLUX DE TRÉSORERIE UTILISÉS PAR LES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		9 062 -6 689
AUGMENTATION / (DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE		13 747 437
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE		10 023 3 975
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	19	23 770 4 413

En milliers d'euros	Emprunts bancaires	Encours de CBI	Avances preneurs sur CBI	Autres emprunts	Frais d'emprunt	Intérêts courus	Passifs financiers hors CBC	Concours bancaires courants	Total emprunts
SOLDE AU 01/01/18	33 438	16 830	-5 343	8	-356	108	44 685	671	45 356
Variations "Cash"									
Augmentation									
Diminutions	-1 608	-774	360	-8			-2 030	-671	-2 701
Juste valeur									
Reclassement en passifs liés à des ADC									
Sous-total variation "cash"	-1 608	-774	360	-8			-2 030	-671	-2 701
Variations "non Cash"									
Augmentation					25	72	97		97
Diminutions						-108	-108		-108
Juste valeur									
Reclassement en passifs liés à des ADC									
Sous-total variation " non cash"					25	-36	-11		-11
SOLDE AU 30/06/18	31 830	16 055	-4 984	0	-332	72	42 642	0	42 642

3.5 NOTE ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AUX NORMES IFRS

3.5.1 Présentation et contexte de l'élaboration des comptes consolidés

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes consolidés semestriels arrêtés au 30 juin 2018 du Groupe ont été arrêtés conformément aux normes comptables internationales en vigueur, telles qu'adoptées par l'Union européenne (ci-après les « **normes IFRS** »). Ces normes intègrent les normes comptables internationales (IAS/IFRS), les interprétations du comité d'interprétation des normes comptables internationales ou Standard Interpretations Committee (SIC) et du comité d'interprétation des normes ou International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) telles que publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) au 30 juin 2018 applicables à ce jour.

Les comptes consolidés semestriels résumés ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adoptée par l'Union Européenne, relative à l'information financière intermédiaire. S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus conjointement avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Les comptes ont été soumis à l'examen du Comité d'audit du 30 juillet 2018, puis ont été arrêtés par le Conseil d'Administration des 31 juillet et 25 septembre 2018. Ils respectent les principes de continuité d'exploitation et de permanence des méthodes.

3.5.2 Périmètre de consolidation

SOCIETES CONSOLIDÉES	ADRESSE	ACTIVITE	30/06/2018			31/12/2017		
			% de contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation	% de contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
SA PAREF		Investissement	Société mère	Société mère	I.G.	Société mère	Société mère	I.G.
SA PAREF GESTION		Gestion pour compte de tiers	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
SAS POLYBAIL		Investissement	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
SARL PARMARCH		Marchand de biens	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
SCI PARUS		Investissement	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
SAS WEP WATFORD	153 Boulevard Haussmann, 75008 Paris*	Investissement	50%	50%	M.E.E.	50%	50%	M.E.E.
SARL DAX ADOUR		Investissement	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
SPPICAV VIVAPIERRE		Investissement	27,24%	27,24%	M.E.E.	27%	27%	M.E.E.
SCPI INTERPIERRE		Investissement	10,06%	9,06%	M.E.E.	11,93%	10,74%	M.E.E.
SNC GENTILLY VERDUN		Investissement	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.
SAS PAREF INVESTMENT MANAGEMENT		Société d'exploitation	100%	100%	I.G.	100%	100%	I.G.

I.G: Intégration globale

MEE: Mise en équivalence

*Depuis le 13 juillet, suite au transfert du siège social du Groupe PAREF

3.5.3 Présentation générale du Groupe

La Société PAREF (l'abréviation de "Paris Realty Fund") a été constituée en 1997 sous la forme juridique de Société en Commandite par Actions (SCA) à capital variable, de droit français. A l'occasion de son introduction en bourse en 2005, PAREF a adopté la forme juridique de société anonyme à directoire et conseil de surveillance et en juillet 2017, société anonyme à conseil d'administration. PAREF a pour objet social la constitution et la gestion d'un patrimoine diversifié d'immeubles, 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 PAREF Gestion détenue à 100%. PAREF Gestion, société de gestion d'actifs pour compte de tiers agréée par l'AMF a obtenu en février 2008 l'agrément de société de gestion de portefeuille et en juillet 2014 l'agrément AIFM 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.

3.5.4 Commentaires généraux sur l'activité du Groupe

Depuis 1998, la Société PAREF, société mère du Groupe PAREF, a acquis des immeubles commerciaux et d'habitation soit en propre soit par le biais de ses filiales, et développe 2 secteurs d'activité principaux (note 12) :

- **Investissement direct** : PAREF investit dans des immeubles à usage commercial (bureaux, locaux d'activité, etc.) en région parisienne ou en province, sélectionnés selon la durée des baux et la qualité des locataires. Ces investissements sont actuellement

constitués de 21 actifs. PAREF n'a plus d'investissement dans le secteur résidentiel, les usufruits temporaires, portant sur 3 immeubles d'habitation étant arrivés à échéance au 31 décembre 2017 ;

- **Gestion pour compte de tiers** : PAREF Gestion, filiale de gestion de PAREF agréée par l'AMF comme société de gestion de portefeuille, gère 8 SCPI : Interpierre (SCPI de bureaux), Novapierre 1 (SCPI de murs de magasins), Pierre 48 (SCPI de logements occupés), Capiforce Pierre (SCPI de murs de magasins et de bureaux), Novapierre Allemagne (SCPI de Commerces en Allemagne) et Atlantique Pierre (SCPI de murs de magasins et de bureaux), et depuis octobre 2017 les SCPI Cifocoma et Cifocoma 2 (SCPI de murs de magasins et de bureaux). Elle gère également 3 OPPCI qui sont réservés à des investisseurs qualifiés, les SPPICCAV à effet de levier Vivapierre, 54 Boétie et un OPPCI hôtelier, et une société foncière "Foncière Sélection Régions".

Son siège social est situé au 153 Boulevard Haussmann, 75008 Paris depuis le 13 juillet 2018.

Les actifs immobiliers détenus par le Groupe représentent, au 30 juin 2018, une surface de 129 116 m² (en baisse de 4 306m² suite à la cession des immeubles situés à Melun Vaux Le Pénil et près de la moitié de l'immeuble de bureaux situé à Saint-Maurice). Les actifs gérés pour compte de tiers par PAREF Gestion représentent au 30 juin 2018 une surface de 563 390 m² et une valeur de 1 627 M€ en progression par rapport à fin 2017 (+96 M€) du fait, principalement, du dynamisme de la SCPI Novapierre Allemagne et Interpierre France.

Les revenus locatifs nets de l'exercice s'établissent à 3,2 M€ contre 4,1 M€ au premier semestre 2017, soit une baisse de 0,9 M€ ; les loyers locatifs bruts passent de 4,8 M€ à 3,8 M€, soit une baisse de 1,0 M€ due principalement à la cession de l'immeuble de Pantin en août 2017 et la fin d'usufruits sur des actifs résidentiels historiquement détenus par PAREF ; les charges locatives et taxes non récupérées sont globalement constantes au S1 2018 à - 0,6 M€ contre -0,7 M € de la même période en 2017. Les autres produits s'élèvent à 58 K€ (contre 9 K€ au S1 2017). Les revenus nets sur commissions ont augmenté de 2,1 M€, passant de 4,5 M€ à 6,6 M€ ; les commissions (incluant les commissions de gestion sur encours et les commissions de souscription) se sont élevées à 12,0 M€, en

croissance par rapport au 1^{er} semestre 2017 (9,5 M€ pour l'exercice précédent). Les commissions de souscription progressent à 8,6 M€ (7,0 M€ au S1 2017) grâce au dynamisme de la collecte de la SCPI Novapierre Allemagne et Interpierre. Les commissions de gestion sur encours des SCPI, OPCI et tiers gérés (et commissions diverses) ont représenté 3,3 M€ contre 2,5 M€ au 1^{er} semestre 2017. Enfin les rétrocessions de commissions ont légèrement augmenté passant de -5,0 M€ à -5,4 M€.

Le résultat opérationnel est de 10,4 M€ (contre 6,8 M€ au S1 2017). Cette amélioration s'explique notamment par une augmentation de 4,3 M€ sur la juste valeur des immeubles détenus en propre au 30 juin 2018 (+ 2,1 M€ par rapport au S1 2017) et par des coûts de cessions d'actifs enregistrés au S1 2017 pour 0,7 M€. Le résultat de cession des immeubles de Melun Vaux Le Pénil et la moitié de l'immeuble de bureaux situé à Saint-Maurice en avril 2018 ressort à 248 K€. Le coût de l'endettement financier net s'élève à 0,8 M€ contre 2,3 M€ au S1 2017. Cette variation comprend l'indemnité de remboursement anticipé du crédit-bail de Pantin pour 1,0 M€.

Le résultat net avant impôts comprend notamment les ajustements de valeur des instruments financiers pour 194 k€ au lieu de 233 k€ au S1 2017 et la quote-part des sociétés mis en équivalences ressort à 0,1 M€ au S1 2018 contre -0,3 M€ au S1 2017. Ce résultat de sociétés mises en équivalence se compose de : Vivapierre pour 38 k€ (contre 483 K€ au S1 2017), Wep Watford, qui porte 50 % de l'opération « le Gaïa » à Nanterre, pour - 0,1 M€ (- 1,1 M€ au S1 2017) et Interpierre pour 0,2 M€ contre 0,3 M€ au S1 2017.

Le résultat net avant impôt de l'exercice s'établit à 10,1 M€ (contre 4,6 M€ au S1 2017).

Hors ajustement de juste valeur et plus-values réalisées sur les immeubles de placement, le résultat net avant impôt est en hausse de 4,2 M€, 5,6 M€ sur le 1^{er} semestre 2018 contre 1,4 M€ au 1^{er} semestre 2017 du fait principalement des indemnités de remboursement anticipé du crédit-bail (1,0 M€) et des frais (0,7 M€) liés à la cession de Pantin en 2017 ainsi que de l'amélioration du résultat opérationnel provenant des revenus nets de souscriptions (+2 M€). La capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier et avant impôt s'élève à 5,3 M€ contre 4,0 M€ au 1^{er} semestre 2017.

Le résultat net part du groupe est de 9,0 M€ contre 4,1 M€ au S1 2017, soit un résultat net par action dilué de +6,76 €/action.

3.5.5 Faits marquants du semestre

Le premier semestre 2018 a principalement été marqué par une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription de 17 M€ le 5 avril 2018 (le règlement-livraison est intervenu le 11 avril 2018). Cette transaction a été largement sursouscrite et démontre l'appétit des investisseurs pour le Groupe. La participation du Groupe Fosun a diminué de 71,37 % à

59,84 % du capital post opération, permettant à PAREF de maintenir son statut de SIIC.

Le Groupe a également connue une collecte brute auprès d'investisseurs particuliers avec une progression de +23 % par rapport à la même période en 2017 pour atteindre près de 97 M€ (78 M€ au S1 2017).

PAREF a par ailleurs continué à (i) consolider la situation locative de ses actifs immobiliers détenus en propre

avec plus de 32 000 m² de surfaces louées ou relouées et (ii) gérer proactivement son patrimoine immobilier en

cedant 2 actifs pour un montant total net vendeur de 1,8 M€.

3.5.6 Principales règles et méthodes comptables

Les Comptes consolidés de PAREF et de ses filiales (« le Groupe ») sont établis conformément aux normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne à la date d'arrêté. Les normes et interprétations officielles applicables depuis le 1er janvier 2018, notamment IFRS 15 Produits des activités ordinaires tirés des contrats avec des clients et IFRS 9 Instruments financiers n'ont pas d'impact significatif sur ses comptes.

Aucun autre changement de règle et méthode comptable n'a été réalisé par rapport à celles utilisées pour les états financiers au 31 décembre 2017.

A compter du 1er janvier 2018, les normes suivantes ont été appliquées :

- IFRS 9 « Instruments financiers » redéfinit la classification et l'évaluation des actifs et passifs financiers, le modèle de dépréciation et de comptabilité de couverture. Cette norme a remplacé la norme IAS 39 sur les instruments financiers et n'a pas d'impact significatif sur les comptes du Groupe. En effet, les actifs financiers destinés à la vente (parts de SCPI non consolidées et parts d'usufruits) représentent des paiements en principal et intérêts et sont donc traités comme auparavant en juste valeur par capitaux propres ;
- IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients » La norme décrit un modèle unique pour la comptabilisation des produits

en provenance de contrats conclus avec des clients. Selon le principe de base de la norme, l'entité doit comptabiliser les produits des activités ordinaires de manière à présenter les transferts de biens ou de services correspondant à la contrepartie que l'entité s'attend à recevoir en échange de ces biens ou services. Elle n'a pas d'impact sur les comptes du Groupe ; en effet les revenus locatifs issus de contrats conclus avec des clients relèvent à 100% de l'IAS 17, et n'entrent pas dans le champ d'application d'IFRS 15. Les commissions de gestion et de souscription restent des revenus comptabilisés à la réalisation de l'évènement générateur de la commission et en chiffre d'affaires brut ;

Le Groupe n'a pas adopté par anticipation les normes, interprétations et modifications publiées par l'IASB mais non encore obligatoires dans l'Union Européenne au 31 décembre 2017. Ces normes, interprétations et modifications sont les suivantes:

- IFRS 16 « Contrats de location », la norme impose la comptabilisation de tous les contrats de location au bilan des preneurs. Elle entrera en vigueur en janvier 2019 et PAREF n'a pas envisagé d'application anticipée de la norme ; les travaux d'analyse sont en cours mais il n'a pas été identifié à ce jour d'élément susceptible d'avoir un impact significatif sur les états financiers.

3.5.7 Gestion des risques financiers

Les chapitres 3.5.8 et 7.2.1 du Document de référence 2017 de PAREF contiennent une description détaillée des facteurs de risque auxquels le Groupe est exposé. Il n'est pas anticipé de risques ou incertitudes autres que ceux présentés dans le Document de référence 2017 ou dans ce document.

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

Risques de marché

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

Risque de change

Le Groupe n'exerçant ses activités que dans la zone "euro", il n'est pas exposé au risque de change.

Risque de contrepartie

Le Groupe est exposé au risque de contrepartie compte tenu d'une certaine concentration au niveau de ses clients locataires. Des politiques sont mises en place pour s'assurer que les contrats de location sont conclus avec des clients dont l'historique de solvabilité est adapté. Le client le plus important est Thermadour dont le loyer représente 1,4 M€ par an, soit 19% des loyers consolidés en année pleine. Viennent ensuite Original VD (0,8 M€), soit 10%, IBM (0,7 M€) soit 9% et TBI Logistique (0,3 M€) soit 4%.

Au 30 juin 2018, les créances douteuses ou litigieuses (nettes de dépôt de garantie) sont stables à 0,5 M€ (contre 0,5 M€ au 31 décembre 2017) et le risque correspondant a été provisionné à hauteur de 100%. Les principaux risques concernent l'immeuble situé à Bondy

dont le locataire SAS (81 K€) est en liquidation judiciaire et Construction Design et Rénovation (72 K€).

Les pertes nettes (dotations & reprises sur provisions et créances irrécouvrables) représente un gain de 40 K€ (contre une perte de 81 K€ au 1^{er} semestre 2017). Les transactions en espèces sont limitées aux institutions financières dont la qualité du crédit est élevée. Le Groupe dispose de politiques qui limitent l'importance du risque de crédit face à une institution financière, quelle qu'elle soit.

Risque de liquidité

Une gestion prudente du risque de liquidité implique de maintenir un niveau suffisant de liquidités et de valeurs mobilières, une capacité à lever des fonds grâce à un

montant adapté de lignes de crédit et une capacité à dénouer des positions de marché.

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

Le Groupe n'a pas d'actif financier, hors instruments de couverture, soumis à un risque de variation de taux d'intérêts. Les emprunts du Groupe sont contractés à taux fixe ou à taux variable. Lorsqu'ils sont contractés à taux variable, ils font l'objet, le plus souvent de swap de taux, soit au travers d'une clause intégrée dans le contrat d'emprunt soit au travers d'un contrat séparé de garantie de taux d'intérêt. Au 30 juin 2018, la quasi-totalité des encours de crédit sont à taux fixe ou à taux variable capé ou swapé.

3.5.8 Recours à des estimations

Estimation de la juste valeur des immeubles de placement

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

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

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

économiques intervenu depuis la date des transactions effectuées aux prix en question ; et

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

Si les informations sur les prix actuels ou récents ne sont pas disponibles, la juste valeur des immeubles de placement est calculée en fonction des techniques de valorisation des flux de trésorerie actualisés. Les hypothèses d'actualisation sont basées sur les conditions de marché existantes à la date de clôture. Le taux d'actualisation est déterminé par l'expert indépendant sur la base du coût du capital et d'une prime de risque variable selon la qualité des actifs.

Les principales hypothèses retenues pour l'estimation de la juste valeur sont celles ayant trait aux éléments suivants : la réception des loyers ; les loyers futurs attendus selon l'engagement de bail ferme ; le régime fiscal du bailleur ; les périodes de vacance ; le taux d'occupation actuel de l'immeuble ; les besoins en matière d'entretien ; et les taux d'actualisation appropriés équivalents aux taux de rendement. Ces évaluations sont régulièrement comparées aux données de marché relatives au rendement, aux transactions réelles du Groupe et à celles publiées par le marché.

Les fourchettes d'actualisation et de capitalisation retenues par les experts sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

Ventilation du patrimoine global par typologie d'actif au 30 juin 2018 :

	Surface	Valorisation (k€ HD/HT)	Revenus (k€)	Rendement brut	Taux d'actualisation		Taux de capitalisation		Ventilation / valeur
					Min.	Max.	Min.	Max.	
Activités	44 976 m ²	17 815	1 571	8,82%	5,00%	8,00%	6,36%	9,02%	12,00%
Bureaux	19 467 m ²	69 610	3 429	4,93%	5,00%	7,50%	2,42%	9,57%	48,67%
Mixte bureaux/activités	33 215 m ²	19 180	1 714	8,93%	5,00%	6,00%	6,57%	9,98%	12,91%
Divers (médical, bien-être etc..)	31 457 m ²	21 420	1 451	6,77%		7,50%		6,50%	14,42%
TOTAL									
IMMEUBLES DE PLACEMENT	129 116 m²	128 025	8 165	6,38%⁽¹⁾					86,21%
SCPI / OPCI non consolidées		20 487	652	2,94%					13,79%
TOTAL	129 116 m²	148 512							100,00%

Ventilation du patrimoine global par typologie d'actif au 31 décembre 2017 :

	Surface	Valorisation (k€ HD/HT)	Revenus (k€)	Rendement brut	Taux d'actualisation		Taux de capitalisation		Ventilation / valeur
					Min.	Max.	Min.	Max.	
Activités	48 724 m ²	18 439	1 695	9,19%	5,00%	9,00%	7,90%	8,90%	12,70%
Bureaux	20 025 m ²	70 190	2 962	4,21%	5,00%	7,50%	2,40%	8,50%	48,30%
Mixte bureaux/activités	33 215 m ²	19 160	1 670	8,72%	5,00%	6,00%	6,60%	9,50%	13,20%
Divers (médical, bien-être etc..)	31 457 m ²	17 310	1 428	8,25%		9,40%		7,90%	11,90%
TOTAL									
IMMEUBLES DE PLACEMENT	133 422 m²	125 199	7 755	6,19%⁽¹⁾					86,00%
SCPI / OPCI non consolidées		20 464	661	2,94%					14,00%
TOTAL	133 422 m²	145 663							100,00%

(1) Le taux de rendement brut moyen des actifs détenus en propre, excluant l'immeuble le Gaïa, ressort à 7,0% au 1^{er} semestre 2018, contre 7,2% fin 2017.

Valorisation des instruments dérivés

Les instruments dérivés sont évalués conformément à la norme IFR13. Compte tenu de l'utilisation de données observables sur un marché, la valorisation relève du niveau 2 au regard de la hiérarchie définie par la norme IFRS13.

3.5.9 Changement de présentation du compte de résultat

Afin de faire ressortir les revenus nets issus de l'activité immobilière et de l'activité de gestion pour compte de tiers, la présentation du haut du compte de résultat a été modifiée depuis le 31 décembre 2017; De même,

afin de différencier la juste valeur sur les instruments financiers, une ligne a été créée en autres produits et charges financières. Le reclassement au 30 juin 2017 est présenté comme suit :

ETAT DE RESULTAT GLOBAL (en milliers d'euros, sauf données par action)	30/06/2017 publié	Reclassement des produits	Reclassement des charges	30/06/2017 retraité	30/06/2018
Revenus locatifs bruts	4 795			4 795	3 795
Charges locatives refacturées	2419	-2 419		0	
Charges locatives	-3 017		3 017	0	
Autres produits et charges sur immeubles	-74		74	0	
Charges locatives et taxes non récupérées	0	2 419	-3 091	-672	-647
Autres revenus	9			9	58
REVENUS LOCATIFS NETS	4 132			4 132	3 206
Commissions de gestion	2 537			2 537	3 347
Commissions de souscription	7 000			7 000	8 605
Rétro-commissions	-5 072			-5 072	-5 395
REVENUS NETS SUR COMMISSIONS	4 465			4 465	6 558
Frais de personnel	-2 198		2 198	0	
Autres frais généraux	-1 665		1 665	0	
Autres charges	-1 096		1 096	0	
Charges générales d'exploitation			-4 584	-4584	-3 831
Amortissements et dépréciations			-375	-375	3
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	3 638			3 638	5 936
Variation de juste valeur des immeubles de placement	2 158			2 158	4 262
Résultat de cession des immeubles de placement	1 000			1 000	248
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	6 796			6 796	10 445
Produits financiers	281	-233		48	48
Charges financières	-2 360			-2 360	-830
COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	-2 079			-2 312	-783
Autres produits financiers	124			124	117
Autres charges financières	-28			-28	-11
Autres produits et charges financières	96			96	106
Ajustement de valeur des instruments financiers	0	233		233	194
Quote-part des sociétés mises en équivalence	0		-252	-252	142
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS	4 813			4 561	10 106
Charges d'impôts	-490			-490	-1 145
Quote-part des sociétés mises en équivalence	-252		252	0	0
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	4 071			4 071	8 961
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	0			0	0
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ PART DU GROUPE	4 071			4 071	8 961
Nombre moyen d'actions non dilué	1 195 788			1 195 788	1 319 367
Résultat net consolidé / action	3,40			3,40	6,79
Nombre moyen d'actions dilué	1 207 675			1 207 675	1 324 867
Résultat net consolidé / action dilué	3,37			3,37	6,76

3.5.10 Information sectorielle

Les secteurs opérationnels au 30 juin 2018 se présentent comme suit :

En milliers d'euros	Investissements directs	Gestion pour compte de tiers	Marchand de bien	Groupe
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	3 795	11 953	0	15 747
Coût de revient direct du chiffre d'affaires ⁽²⁾	-691	-5 351	0	-6 042
MARGE BRUTE	3 103	6 602	0	9 705
Autres produits	59	0	0	59
Frais généraux	-884	-2 824	0	-3708
Autres charges	-113	-7	0	-119
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	2 165	3 771	0	5 936
Résultat financier	-676		0	-676
Résultat courant des sociétés mises en équivalence	792			792
Impôt	112	-1 257	0	-1 145
RÉSULTAT NET RÉCURRENT (3)	2 393	2 514	0	4 907
Variation de juste valeur des immeubles de placement et plus-values	4 510	0	0	4 510
Variation de juste valeur des immeubles de placements et plus-values des sociétés mises en équivalence	-650			-650
Autres produits et charges non récurrents	194	0	0	194
Intérêts minoritaires	0	0	0	0
RÉSULTAT NET	6 447	2 514	0	8 961
Total actif bilanciel par secteur	170 212	7 848	0	178 060
Total dettes par secteur	48 424	7 792	0	56 216

Les secteurs opérationnels au 30 juin 2017 se présentent comme suit :

En milliers d'euros	Investissements directs	Gestion pour compte de tiers	Marchand de bien	Groupe
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	4 795	9 537	0	14 332
Coût de revient direct du chiffre d'affaires ⁽²⁾	-672	-5 072	0	-5 744
MARGE BRUTE	4 123	4 465	0	8 588
Autres produits	9	0	0	9
Frais généraux	-1 808	-3 150	0	-4 958
Autres charges	-1	0	0	-1
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	2 323	1 315	0	3 638
Résultat financier	-2 232	17	0	-2 215
Résultat courant des sociétés mises en équivalence	136	0		136
Impôt	8	-498	0	-490
RÉSULTAT NET RÉCURRENT (3)	235	834	0	1 069
Variation de juste valeur des immeubles de placement et plus-values	3 157	0	0	3 157
Variation de juste valeur des immeubles de placements et plus-values des sociétés mises en équivalence	-388	0		-388
Autres produits et charges non récurrents	233		0	233
Intérêts minoritaires	0	0	0	0
RÉSULTAT NET	3 237	834	0	4 071
Total actif bilanciel par secteur	169 441	4 554	0	173 995
Total dettes par secteur	60 673	6 515		67 188

(1) Le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 15 747 K€ comprenant :

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

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

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

(3) Réconciliation de Résultat Net Récurrent avec Résultat net consolidé part du Groupe (en milliers d'euros):

En k€	30/06/2018	30/06/2017	Evolution en %
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ PART DU GROUPE	8 961	4 071	120%
Ajustements			
(i) Variation de juste valeur des immeubles de placements et des autres actifs	-4 262	-2 157	98%
(ii) Gains/pertes sur cessions d'actifs ou de sociétés et autres cessions	-248	-1 000	-75%
(iii) Gains ou pertes sur cessions d'actifs financiers disponibles à la vente	0	0	
(iv) Impôts sur les plus ou moins-values de cessions	0	0	
(v) Dépréciation d'écart d'acquisition/Ecart d'acquisition négatif	0	0	
(vi) Variation de juste valeur des instruments financiers et frais d'annulation des dérivés	-194	-233	-17%
(vii) Coûts d'acquisition sur acquisitions de sociétés et autres intérêts	0	0	
(viii) Impôts différés résultant des ajustements	0	0	
(ix) Ajustement (i) à (viii) sur les sociétés détenues en partenariat	650	388	68%
(x) Participations ne donnant pas le contrôle sur les ajustements	0	0	
RÉSULTAT NET RÉCURRENT	4 907	1 069	359%
Nombre moyen d'actions	1 319 367	1 195 788	
RÉSULTAT NET RÉCURRENT PAR ACTION	3,72 €	0,89 €	316%

3.5.11 Immeubles de placement

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

Mouvements en 2017 & 1 ^{er} semestre 2018	Immeubles de placement		TOTAL	dont location financement
	Immeubles et terrains	Usufruits		
AU 1ER JANVIER 2017	103 845	539	104 384	21 490
Acquisitions hors frais				
Frais d'acquisition				
Travaux effectués	559		559	
Transfert d'immeuble en actif destiné à la vente				
Cessions				
Variation de la juste valeur	1 285	-539	746	270
AU 31 DÉCEMBRE 2017	105 689	0	105 689	21 760
Acquisitions hors frais			0	
Frais d'acquisition			0	
Travaux effectués	14		14	
Transfert d'immeuble en actif destiné à la vente			0	
Cessions	-840		-840	
Variation de la juste valeur	4 262		4 262	4 320
AU 30 JUIN 2018	109 125	0	109 125	26 080

Au 30 juin 2018, 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 23), exception faite des immeubles détenus par le biais de contrats de location financement.

3.5.12 Immobilisations incorporelles

<i>En milliers d'euros</i>	BRUT	AMORTISSEMENT	NET
AU 1ER JANVIER 2017	6 239	5 490	749
Acquisitions / charge de l'exercice	0	660	-660
Cessions	0	0	0
Variation de la juste valeur	0	0	0
AU 1ER JANVIER 2018	6 239	6150	89
Acquisitions / charge de l'exercice	0	26	-26
Cessions	1	0	1
Variation de la juste valeur	0	0	0
AU 30 JUIN 2018	6 240	6 176	64

Les immobilisations incorporelles bruts sont composées essentiellement des mandats de gestion de PAREF Gestion; ces immobilisations, dont l'amortissement était étalé sur 10 ans, sont complètement amorties et ce

depuis le 31 décembre 2017. La valeur résiduelle correspond principalement au développement du logiciel interne.

3.5.13 Immobilisations corporelles

<i>En milliers d'euros</i>	BRUT	AMORTISSEMENT	NET
AU 1ER JANVIER 2017	111	67	44
Acquisitions / charge de l'exercice	33	17	16
Cessions	0	0	0
AU 1ER JANVIER 2018	144	84	60
Acquisitions / charge de l'exercice	98	12	86
Cessions	0	0	0
AU 30 JUIN 2018	242	96	146

3.5.14 Immobilisations financières

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017
Autres immobilisations financières	203	80
Prêts	11 702	10 668
Autres titres immobilisés	37	37
TOTAL DES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	11 942	10 785

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

PAREF dans la société Wep Watford et la quote-part négative des titres de Wep Watford sont classés en immobilisations financières pour 11 702 K€.

3.5.15 Mise en équivalence

Au 30 juin 2018, PAREF détient :

- 27,24% de la SPPICAV Vivapierre,
- 50% de la SAS Wep Watford et
- 9,06 % de la SCPI Interpierre.

Les opérations de mise en équivalence se présentent comme suit :

En milliers d'euros	% d'intérêt au 30/06/18	31/12/2017	Changement de méthode de consolidation	Variation du capital / Variation de % d'intérêt	Quote-part de résultat mis en équivalence	Dividendes versés et autres variations	30/06/2018
Vivapierre	27,24%	9 977			38		10 015
Interpierre	9,06%	8 852		7	207	-119	8 947
TOTAL TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE		18 829	0	7	245	-119	18 962
Wep Watford	50,00%	-972			-110		-1 082
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES		-972	0	0	-110	0	-1 082

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

Vivapierre

Vivapierre est une SPPICAV 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.

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

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

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

En milliers d'euros	30/06/2018		31/12/2017	
	Total	Quote-Part PAREF	Total	Quote-Part PAREF
Bilan				
Total de l'actif	109 661	29 872	110 507	30 102
dont immeubles de placement	97 280	26 499	99 960	27 229
Dettes bancaires *	63 364	17 260	65 611	17 873
Autres dettes (court terme)	9 533	2 597	8271	2 253
Capitaux propres	36 764	10 015	36 624	9 977

* Dont au total 4 872 K€ à court terme au 30 juin 2018 (4 643 K€ au 31 décembre 2017)

En milliers d'euros	30/06/2018		30/06/2017	
	Total	Quot-Part PAREF	Total	Quot-Part PAREF
Compte de résultat				
Revenus locatifs	5 587	1 522	5 049	1 375
Résultat brut d'exploitation	4 419	1 204	4 259	1 160
Variation des justes valeurs	-2 680	-730	-820	-223
Coût de l'endettement financier net	-1 600	-436	-1 666	-454
Résultat net	139	38	1 774	483
Dividende versé au cours de l'année	0	0	0	0

Wep Watford

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 (PAREF et Ga Promotion possèdent chacune 50%). Wep Watford est donc mise en équivalence dans les comptes consolidés de PAREF.

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

Le compte courant de PAREF dans la société Wep Watford et la quote-part négative des titres de Wep Watford sont classés en immobilisations financières pour 11 702 K € (note « Immobilisations financières »).

Les cautions données par PAREF sont détaillées en note 39 « Engagements hors bilan ».

En milliers d'euros	30/06/2018		31/12/2017	
	Total	Quote-Part PAREF	Total	Quote-Part PAREF
Bilan				
Total de l'actif	37 327	18 663	36 833	18 416
dont stocks d'immeubles	36 400	18 200	36 200	18 100
Dettes bancaires *	13 338	6 669	14 814	7 407
Autres dettes **	26 153	13 078	23 901	11 950
Capitaux propres ***	-2 164	-1 082	-1 944	-972

En milliers d'euros	30/06/2018		30/06/2017	
	Total	QP PAREF	total	QP PAREF
Compte de résultat				
Revenus locatifs	464	232	0	0
Résultat brut d'exploitation ****	- 93	-47	-1 832	-916
Variation des justes valeurs	190	95	0	0
Coût de l'endettement financier net	-317	-158	-327	-164
Résultat net	-220	-110	-2 159	-1 080

* dont 2 951 K€ à court terme (2 962 K€ au 31 décembre 2017)

**essentiellement les comptes courants

*** dont dépréciation stock (quote part de PAREF 0 K€ au 30 juin 2018, 715 K€ en 2017)

Interpierre

Le pourcentage d'intérêt du Groupe dans SCPI Interpierre a baissé de 1,74% en passant de 10,80 % à 9,06 % entre le 1^{er} janvier 2018 et le 30 juin 2018.

PAREF exerce toujours une influence notable sur la société Interpierre justifiant sa mise en équivalence, les autres actionnaires détenant entre 0,02% et 8,36% du capital.

En milliers d'euros	30/06/2018		31/12/2017	
	Total	Quote-Part PAREF	Total	Quote-Part PAREF
Bilan				
Total de l'actif	117 543	10 649	104 235	11 257
dont stocks d'immeubles	91 120	8 255	84 135	9 087
Dettes bancaires *	12 280	1 113	15 866	1 714
Autres actifs	26 423	2 394	20 100	2 171
Autres dettes	6 501	589	6 406	692
Capitaux propres	98 762	8 947	81 963	8 852

*Dont 6 236 K€ à court terme (9 219 K€ au 31 décembre 2017)

En milliers d'euros	30/06/2018		30/06/2017	
	Total	Quote-Part PAREF	Total	Quote-Part PAREF
Compte de résultat				
Revenus locatifs	4 632	420	2 589	371
Résultat brut d'exploitation	2 677	242	357	51
Variation des justes valeurs	-169	-15	-106	-15
Coût de l'endettement financier net	-219	-20	-230	-33
Résultat de la période	2 289	207	20	3
Profit de dilution et autres profits liés au		7		344
Changement de méthode de consolidation				
Résultat net		214		347

3.5.16 Actifs financiers disponibles à la vente

En milliers d'euros

AU 1^{ER} JANVIER 2017	1 084
Acquisitions	3
Ajustement de la juste valeur (réserves)	3
Perte durable (charge)	-55
AU 1^{ER} JANVIER 2018	1035
Acquisitions	4
Ajustement de la juste valeur (réserves)	8
Perte durable (charge)	-36
AU 30 JUIN 2018	1 011

Les actifs financiers disponibles à la vente incluent des parts de SCPI, qui ne sont pas consolidées. Au 30 juin 2018, 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 est enregistrée en autres produits et charges financiers.

3.5.17 Clients et autres débiteurs

Les créances clients et comptes rattachés se décomposent comme suit :

En milliers d'euros	30/06/2018	31/12/2017
Créances fiscales et sociales	1 501	3 614
Créances clients	10 426	4 409
Dépréciation des créances clients	-462	-503
Autres débiteurs	577	713
CRÉANCES CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS	12 042	8 233
Autres créances et comptes de régularisation	299	247

Au 30 juin 2018, les 5 principales créances clients représentent 7 541 K€ dont 7 282 K€ sur les SCPI du fait des commissions du 1^{er} semestre 2018 dues à PAREF Gestion.

Les créances fiscales se composent principalement de TVA déductible pour 1 499 K€.

La juste valeur des créances clients correspond à leur valeur nette comptable au 30 juin 2018.

3.5.18 Instruments dérivés

La valeur au passif des instruments dérivés est de 779 K€ dont 265 K€ en couverture parfaite.

Ils sont composés de contrats d'échange de conditions de taux d'intérêt (« swaps de taux »).

Les swaps de taux ont été mis en place dans le but d'échanger le taux variable des emprunts sous-jacents avec un taux fixe. Ces contrats arrivent à échéance au terme des contrats d'emprunts à l'exception des swaps portant sur les filiales Polybail et Gentilly Verdun. Un contrat a été conclu en 2010 par anticipation du prolongement du contrat d'emprunt de Dax jusqu'à 2019.

L'efficacité des swaps permet d'adopter la comptabilité de couverture à l'exception du contrat « anticipé ». La

variation de valeur de marché de l'instrument de couverture est affectée à un poste de réserves pour + 23 K€ au titre du semestre 2018.

Le groupe a conclu 2 contrats de garantie de taux (cap) de 1,4 M€ et de 2,2 M€ d'une durée de 5 ans (échéance 2020) afin de couvrir le risque de taux relatif au financement de l'immeuble de Gentilly (SNC Gentilly Verdun). La variation de valeur de marché de l'instrument de couverture est affectée à un poste de réserves et nulle pour le 1^{er} semestre 2018.

Ce qui porte le montant des réserves du poste « variation de valeur des instruments de couverture » de - 289 K€ à - 265 K€.

En milliers d'euros	Couverture parfaite	Couverture non parfaite
Notionnel des swaps et caps détenus	10 804	10 000
Durée résiduelle moyenne	3,16	1,25
Taux moyen payé	0,96%	4,10%
Taux reçu	Euribor 3 mois	Euribor 3 mois
Juste valeur au 30 juin 2018	-265	-514
Juste valeur au 31 décembre 2017	-289	-708
VARIATION DE JUSTE VALEUR	23	194

3.5.19 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Au 30 juin 2018, la trésorerie est constituée uniquement de disponibilités pour 23 770 K€.

3.5.20 Actifs non courants destinés à la vente

Les variations des actifs non courants destinés à la vente se présentent ainsi au 30 juin 2018 :

En milliers d'euros	
AU 1^{ER} JANVIER 2017	25 510
Transfert d'immeuble en actifs non courants destinés à la vente	0
Changement de méthode de consolidation - Interpierre	-24 000
Variation de la juste valeur	-100
AU 1^{ER} JANVIER 2018	1 410
Transfert d'immeuble en actifs non courants destinés à la vente	0
Cession d'immeuble non courant destiné à la vente	-710
Variation de la juste valeur	0
AU 30 JUIN 2018	700

Le prix de cession net vendeur pour le lot situé à Saint Maurice représente un montant de 800 K€.

3.5.21 Capital social

Au 30 juin 2018, le capital social du Groupe est composé de 1 441 580 actions, d'une valeur nominale de 25 euros. Ce capital est entièrement libéré.

Le Groupe détient 2 903 actions propres au 30 juin 2018 qui sont éliminées des fonds propres en

consolidation. Les actions détenues dans le cadre du programme de rachat se classent comme suit : 1 985 en couverture des plans de stock-options et 918 au titre du contrat de liquidité.

3.5.22 Répartition du capital de PAREF au 30 juin 2018

Noms	Situation au 30 juin 2018				Situation au 31 décembre 2017			
	Nombre d'actions ⁽¹⁾	% 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 SAS	250 598	17,38%	250 598	17,42%	216 351	17,90%	216 351	18,06%
Famille Lévy-Lambert	250 598	17,38%	250 598	17,42%	216 351	17,90%	216 351	18,06%
Autres signataires du pacte								
TOTAL PACTE D'ACTIONNAIRES	250 598	17,38%	250 598	17,42%	216 351	17,90%	216 351	18,06%
Fosun	862 699	59,84%	862 699	59,96%	862 699	71,37%	862 699	72,00%
Société Civile financière Chatel	79 350	5,50%	79 350	5,52%				
PAREF	2 903	0,20%	0	0,00%	10 502	0,87%	0	0,00%
Autres actionnaires	246 030	17,08%	246 030	17,10%	119 151	9,86%	119 151	9,94%
TOTAL HORS PACTE	1 190 982	82,62%			992 352	82,10%	991 850	81,94%
Total général	1 441 580	100,00%	1 438 677	100,00%	1 208 703	100,00%	1 198 201	100,00%

(1) Nombre d'actions détenus selon les dernières informations reçues par la société

Paref a réalisé en avril 2018, une augmentation de capital d'un montant de 17 000 021 € hors frais par émission de 232 877 actions nouvelles. La société Civile Financière Chatel a acquis 79 350 actions, représentant 5,5 % du capital social.

Fosun Property Europe Holdings (Lux) S.à r.l. détient désormais 862 699 actions, soit 59,84 % du capital au 30 juin 2018, respectant le ratio maximum de 60% réglementaire du statut SIIC.

3.5.23 Emprunts bancaires

En milliers d'euros	30/06/2018	31/12/2017
Non courants		
Emprunts bancaires	27 584	29 237
Emprunts bancaires - location financement	9 705	10 100
Retraitement des frais d'émission d'emprunt	283	307
Autres emprunts non courants	0	8
SOUS TOTAL	37 573	39 652
Courants		
Emprunts bancaires	4 247	4 903
Emprunts bancaires - location financement	773	751
Retraitement des frais d'émission d'emprunt	49	50
Autres emprunts courants	0	0
SOUS TOTAL	5 069	5 704
TOTAL	42 642	45 356

Au 30 juin 2018, la quasi-totalité des emprunts est à taux fixe ou à taux variable "swapé". Le montant des frais sur emprunts restant à étaler sur la durée de vie

des emprunts est de 332 K€ au 30 juin 2018 selon l'échéancier ci-dessous :

En milliers d'euros

société	frais fin 2017	nouvel emprunt	amort 30 juin 2018	frais au 30 juin 2018	court terme	de 1 à 2 ans	de 2 à 5 ans	> 5 ans
DAX ADOUR	318	0	21	297	42	42	119	94
POLYBAIL	8	0	1	7	1	1	4	1
GENTILLY VERDUN	4	0	0	4	0	1	2	1
PAREF	26	0	3	23	5	4	8	4
PARUS	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL FRAIS D'EMPRUNTS	356	0	25	331	49	49	133	100

Le taux moyen d'intérêt des emprunts du groupe consolidé s'est élevé au cours du semestre 2018 à 3,60 % contre 4,20 % en 2017.

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

En milliers d'euros	Total des emprunts		dont location financement	
	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2018	31/12/2017
De 1 à 2 ans	6 568	6 599	2 243	2 325
De 2 à 5 ans	13 792	13 896	2 032	1 985
Plus de 5 ans	17 213	19 157	5 430	5 790
TOTAL EMPRUNTS À LONG TERME	37 573	39 652	9 705	10 100

Covenants sur les emprunts

Le Groupe PAREF est soumis à des « covenants » dans certains crédits exprimées en fonction de ratios calculés sur une base consolidée dont :

- Un maximum d'endettement consolidé au regard de la valeur vénale des actifs immobiliers (« LTV »), maximum de 55% ;

- Un ratio minimum de couverture des intérêts bancaires de la dette consolidée par le résultat brut d'exploitation (« ICR ») de 2.

Certains crédits disposent de clause de changement de contrôle.

Il n'y a pas d'autre clause générale liant les crédits entre eux. L'ensemble de ces ratios est respecté au 30 juin 2018.

3.5.24 Impôts différés

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

Les dividendes reçus de l'OPCI Vivapierre relèvent du secteur SIIC (non taxable à l'IS) alors que les plus-values réalisées sur la vente de ces titres relèvent du secteur taxable. La détention des titres de cette société qui est

mise en équivalence est durable. Compte tenu du profil d'investissement de l'OPCI, de son statut et de son mode de financement (crédit-bail), il est probable que les profits courants ou exceptionnels qui seront réalisés sur cette participation soient distribués sous forme de dividendes non taxables. De ce fait, PAREF ne calcule plus d'impôts différés sur la mise à la juste valeur de cette participation.

3.5.25 Provisions

Les provisions s'élèvent à 267 K€ au 30 juin 2018 contre 267 K€ au 31 décembre 2017, selon détail ci-dessous :

En milliers d'euros	30/06/2018	31/12/2017
Provision créances litigieuses	26	26
Provision pour litige commercial	0	0
Provisions pour engagements de retraite	96	96
Provision pour litige salarial	145	145
TOTAL	267	267

3.5.26 Fournisseurs et comptes rattachés

La variation des dettes dues aux fournisseurs du Groupe est principalement liée à celle des commissions d'apporteurs, elles-mêmes liées aux souscriptions de la SCPI Novapierre Allemagne gérée par PAREF Gestion. A cela, s'ajoutent les frais à payer par PAREF Gestion à

Internos dans le cadre du partenariat relatif à Novapierre Allemagne. La ventilation des comptes fournisseurs entre les commissions d'apporteurs, les frais à payer à Internos et les autres dettes fournisseurs figure dans le tableau suivant :

En milliers d'euros	30/06/2018	31/12/2017
Commissions d'apporteurs - factures non parvenues	2 535	1 868
Honoraires Internos - factures non parvenues	448	879
Autres fournisseurs	962	730
TOTAL	3 945	3 477

3.5.27 Dettes fiscales et sociales

En milliers d'euros	30/06/2018	31/12/2017
Personnel et comptes rattachés	602	1 245
Organismes sociaux	468	901
Impôt courant	737	391
Taxes	4 769	1 267
TOTAL	6 576	3 804

La ligne « Personnel et comptes rattachés » comprend principalement des provisions de charges à payer au 30 juin 2018.

La ligne « Taxes » inclut notamment la TVA de PAREF et de ses filiales.

PAREF ayant opté pour le régime SIIC en avril 2006, seules les activités non-SIIC du Groupe sont soumises à l'impôt sur les bénéfices.

3.5.28 Régime SIIC

PAREF a opté pour le régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (« SIIC ») visé à l'article 208 C du Code général des impôts (« CGI ») début 2006. Les sociétés qui remplissent les conditions prévues bénéficient, sur option, d'une exonération

d'impôt sur les sociétés (i) sur les bénéfices provenant de la location d'immeubles et (ii) sur les plus-values sur la cession d'immeubles ou de titres de sociétés immobilières.

3.5.29 Autres dettes et comptes de régularisation

Toutes les dettes et comptes de régularisation sont classés en courant.

En milliers d'euros	30/06/2018	31/12/2017
Produits constatés d'avance et autres dettes	406	474
Dépôts et cautionnements reçus	1 537	1 516
Dont < 1 an courant	406	278
Dont > 1 an non-courant	1 131	1 238
TOTAL	1 943	1 990

3.5.30 Chiffre d'affaires net

Le chiffre d'affaires net est constitué des loyers bruts déduction faite des charges et taxes locatives non récupérées ainsi que des commissions de gestion et de

souscription brutes déduction faite des rétrocessions auprès de nos partenaires et commissions distributeurs, selon détail ci-dessous.

Chiffre d'affaires brut

En milliers d'euros	30/06/2018	30/06/2017
Revenus locatifs bruts	3 795	4 795
Dont habitation	0	355
Dont commercial	3 795	4 440
Charges locatives refacturées	2 041	2 419
Dont habitation	0	66
Dont commercial	2 041	2 353
Autres produits	58	9
Commissions	11 953	9 537
Dont de gestion	3 347	2 537
Dont de souscription	8 605	7 000
TOTAL	17 847	16 760

La majorité des baux commerciaux sont conclus pour une durée de 9 ans avec faculté pour le locataire de donner congé à l'expiration de chacune des périodes triennales. Certains d'entre eux sont conclus avec une période ferme de 6 à 9 ans, voire 12 ans.

Les usufruits d'habitation générant des revenus sur la filiale PARUS sont arrivés à expiration au 31 décembre 2017.

Les commissions de l'activité gestion pour le compte de tiers s'élèvent à 11 953 K€ contre 9 537 K€ au S1 2017. La hausse est principalement liée aux souscriptions relatives aux SCPI Novapierre Allemagne et Interpierre France.

Charges locatives et autres charges sur immeubles

En milliers d'euros	30/06/2018	30/06/2017
Charges et taxes locatives	2 518	3 017
Dont habitation	0	94
Dont commercial	2 518	2 923
Autres charges sur immeubles	171	74
Dont habitation	0	0
Dont commercial	171	74
TOTAL	2 689	3 091

Rétrocessions et commissions

En milliers d'euros	30/06/2018	30/06/2017
Commissions distributeurs	4 155	3 576
Commissions partenaires	1 240	1 496
dont rétrocession sur commission de souscription	502	1 177
dont délégation property et technique	738	319
TOTAL	5 395	5 072

Chiffre d'affaires nets

En milliers d'euros	30/06/2018	30/06/2017
Revenus locatifs bruts (A)	3 795	4 795
Dont habitation	0	355
Dont commercial	3 795	4 440
Charges locatives refacturées ⁽¹⁾	2 041	2 419
Dont habitation	0	66
Dont commercial	2 041	2 353
Charges et taxes locatives ⁽²⁾	-2 518	-3 017
Dont habitation	0	-94
Dont commercial	-2 518	-2 923
Autres charges sur immeubles ⁽³⁾	-171	-74
Dont habitation	0	0
Dont commercial	-171	-74
Charges locatives et taxes non récupérées (B) : ⁽¹⁾⁺⁽²⁾⁺⁽³⁾	-647	-672
Autres produits (C)	58	9
REVENUS LOCATIF NETS (A) + (B) + (C)	3 206	4 132
Commissions (D)	11 953	9 537
Dont de souscription	8 605	7 000
Dont de gestion	3 347	2 537
Rétrocessions et commissions (E)	-5 395	-5 072
Commissions distributeurs	-4 155	-3 576
Commissions partenaires	-1 240	-1 496
dont rétrocession sur commission de souscription	-502	-1 177
dont délégation property et technique	-738	-319
COMMISSIONS NETTES DE RÉTROCESSIONS (D) + (E)	6 558	4 465
Dont de souscription	3 949	2 247
Dont de gestion	2 609	2 218
TOTAL	9 763	8 597

3.5.31 Charges générales d'exploitation

En milliers d'euros	30/06/2018	30/06/2017 retraité
Frais de personnel (31.1)	2 222	2 198
Autres frais généraux, hors rétrocessions et commissions	1 490	2 386
Autres charges	119	0
TOTAL	3 831	4 584

Frais de personnel

En milliers d'euros	30/06/2018	30/06/2017
Salaires et traitements	1 404	1 357
Charges sociales	818	841
TOTAL	2 222	2 198

Le Groupe emploie 40 personnes au 30 juin 2018 :

Répartition de l'effectif par tranche d'âge	30/06/2018	31/12/2017
Moins de 30 ans	8	6
De 30 à 40 ans	19	18
De 40 à 50 ans	9	11
Plus de 50 ans	4	4
TOTAL	40	39

Répartition de l'effectif par genre	30/06/2018	31/12/2017
Nombre de salariés femme	25	24
Nombre de salariés homme	15	15
TOTAL	40	39

Les plans de stock-options et d'attribution d'actions gratuites sont considérés comme un complément de rémunération. La charge calculée en fonction du nombre d'actions octroyées est étalée sur la durée d'attribution

et est classée en charges de personnel. Le montant au 30 juin 2018 s'élève à 28 k€ (contre -33 k€ au 30 juin 2017).

3.5.32 Amortissements et dépréciations

Les amortissements et provisions sont principalement constituées du coût des créances douteuses et de l'amortissement des mandats de gestion de PAREF Gestion. La variation des dotations aux amortissements

au 1^{er} semestre 2018 est expliquée par la fin d'amortissement des mandats de gestion au 31 décembre 2017.

En milliers d'euros	30/06/2018	30/06/2017 retraité
Amortissements sur immobilisations	37	324
Dotations aux provisions créances douteuses	32	119
Dotations et reprise aux provisions pour risques et charges	-72	-68
TOTAL	-3	375

3.5.33 Coût de l'endettement financier net

En milliers d'euros	30/06/2018	30/06/2017 retraité	30/06/2017 Publié
Rémunération de trésorerie et équivalents de trésorerie	-48	-48	-48
Mise à la juste valeur des instruments dérivés			-233
Intérêts sur opérations de location-financement	194	1 596	1 596
Autres Intérêts sur emprunts bancaires	636	764	764
TOTAL	783	2 312	2 079

Le taux moyen d'intérêts figure en note 23 « Emprunts bancaires »

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

3.5.34 Autres produits et charges financiers

En milliers d'euros	30/06/2018	30/06/2017 retraité	30/06/2017 publié
Dividendes de SCPI	48	68	68
Revenus des placements financiers	69	44	44
Divers		12	12
Total autres produits financiers	117	124	124
Perte durable de valeur des actifs financiers disponible à la vente	-11	-28	-28
Total autres charges financières	-11	-28	-28
Ajustement de juste valeur des instruments dérivés	194	233	
TOTAL	300	329	96

L'évolution du poste est principalement liée à la baisse des taux d'intérêts et leur incidence sur la valorisation

des swaps de taux ainsi que des produits financiers liés aux dividendes de SCPI.

3.5.35 Charges d'impôts

En milliers d'euros	30/06/2018	30/06/2017
Impôts courants	1 257	601
Impôts différés	-112	-111
TOTAL	1 145	490

3.5.36 Résultat par action

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

Le Groupe n'a pas d'instrument dilutif au 30 juin 2018 à l'exception des stock-options et des actions gratuites

attribuées au personnel qui ont fait l'objet d'une couverture dans le cadre du programme de rachat d'actions.

PAREF détient 2 903 actions dont 1 985 acquises en couverture des options d'achat et des actions gratuites

attribuées au personnel et 918 acquises dans le cadre du contrat de liquidité.

Seules les actions gratuites ont un effet dilutif au 30 juin 2018 avec un impact très peu significatif, le résultat par

action non dilué et le résultat par action dilué sont sensiblement identiques.

Résultat par action de base	30/06/2018	30/06/2017
Résultat net attribuable aux actionnaires (en K€)	8 961	4 071
Nombre moyen pondéré et ajusté d'actions ordinaires en circulation	1 319 367	1 195 788
RÉSULTAT NET PAR ACTION AJUSTÉ (€ PAR ACTION)	6,79	3,40
Résultat par action dilué		
Résultat net attribuable aux actionnaires (en K€)	8 961	4 071
Nombre moyen pondéré et ajusté d'actions ordinaires en circulation	1 324 867	1 207 675
RÉSULTAT NET PAR ACTION AJUSTÉ (€ PAR ACTION)	6,76	3,37

3.5.37 Dividende par action

Les dividendes versés au cours de l'exercice 2018, au titre de l'exercice 2017, se sont élevés à 4 316 K€ (3,00 € par action).

3.5.38 Transaction avec les parties liées

Rémunérations payées aux principaux dirigeants (en k€)	30/06/2018	30/06/2017
a) avantages à court terme	472	447
b) avantages postérieurs à l'emploi	224	100
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	7
TOTAL	697	554

A l'exception des transactions ci-dessus, aucune transaction avec les parties liées n'a été enregistrée au 1^{er} semestre 2018.

3.5.39 Engagements hors bilan

Engagements donnés

Au 30 juin 2018, 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 31 831 k€.

PAREF et parallèlement GA Promotion se sont portées caution des Banques au titre de l'emprunt consenti à la société Wep Watford (détenue conjointement par PAREF et GA Promotion), chacune à hauteur de cinq millions d'euros, sans solidarité entre PAREF et GA Promotion.

Poste d'actif (en K€)	Note	Total du poste	Engagement donné
Immeubles de placements	11	109 125	31 831
Actifs non courants destinés à la vente	20	700	0
TOTAL		109 825	31 831

La Société loue son siège social sous contrat de location simple. Un nouveau bail, pour l'adresse 153 Boulevard Haussmann, 75008 Paris, a été signé pour neuf ans à compter du 1 juillet 2018, avec une durée ferme de 6 ans et la possibilité de résiliation triennale pendant le

cours du bail et/ou de ses renouvellements. L'ancien bail pour le 6ème étage au 8 rue Auber, 75009 Paris a été résilié sans indemnité. Le Groupe a un engagement ferme de paiement de loyers futurs minimum comme suit au 30 juin 2018 :

Engagement de loyers futurs (en K€)

Moins d'un an	247
De 1 à 6 ans	2 470
TOTAUX	2 717

Le locataire de l'immeuble d'Aubergenville, bénéficie d'une option d'achat exercable pendant un délai de neuf mois à compter du 1^{er} avril 2018.

Le locataire des immeubles de Saint Etienne, Thiez et Meythet bénéficie d'une option d'achat exercable pendant un délai de 18 mois à compter du 1er janvier 2019.

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 2018, le montant de ces garanties s'élève à 1 537 k€.

PAREF bénéficie d'une garantie de passif d'un montant de 300 k€ jusqu'au 31 décembre 2019 à la suite de

l'acquisition des titres de la société SNC Gentilly Verdun 9, rue de Verdun propriétaire de l'immeuble de Gentilly. En garantie de cet engagement, PAREF détient une garantie bancaire de 250 k€ jusqu'au 31 janvier 2019

3.5.40 Evénements post-clôture

Néant

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

PricewaterhouseCoopers
63 rue de Villiers
92008 Neuilly-sur-Seine

Audit Grant Thornton
29 rue du Pont
92200 Neuilly-sur-Seine

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle (Période du 1er janvier 2018 au 30 juin 2018)

Aux Actionnaires,
PAREF SA
153 boulevard Haussmann
75008 Paris

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société PAREF SA, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2018 au 30 juin 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

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, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « 3.5.6 Principales règles et méthodes comptables » de l'annexe des comptes semestriels consolidés décrivant les nouvelles normes et interprétations d'application obligatoire depuis le 1er janvier 2018.

II Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 26 septembre 2018

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Eric Bulle
Associé

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton International
Laurent Bouby
Associé

4

Informations Complémentaires

4.1	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	46	4.3	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	47
4.2	RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES	46	4.4	TABLE DE CONCORDANCE	47

4.1 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

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

J'atteste qu'à ma connaissance, les comptes complets 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 entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel

d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans la présente actualisation ainsi qu'à la lecture d'ensemble dudit document.

Antoine CASTRO
Directeur Général

4.2 RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

Commissaires aux comptes titulaires

- PricewaterhouseCoopers Audit

Représenté par M. Eric Bulle

63, rue de Villiers

92208 Neuilly-sur-seine

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

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

- Grant Thornton

Représenté par Laurent Bouby

29, rue du Pont

92200 Neuilly-sur-Seine

Grant Thornton a été nommé commissaire aux comptes titulaire lors de l'assemblée générale de PAREF du 17 mai 2017, pour une durée de six exercices sociaux. Son mandat expire par conséquent à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2022.

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

Commissaire aux comptes suppléant

M. Jean-Christophe Georghiou

63, rue de Villiers

92208 Neuilly-sur-Seine

M. Jean-Christophe Georghiou a été nommé lors de l'assemblée générale de PAREF du 18 mai 2016, pour une durée de six exercices sociaux. Son mandat expire par conséquent à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2021.

4.3 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

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

- les statuts de la Société ;
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de la Société ou visés dans le Document de référence 2017 ;
- les informations financières historiques de la Société et de ses filiales pour les deux exercices précédant la publication du rapport financier semestriel.

4.4 TABLE DE CONCORDANCE

Les rubriques ne sont renseignées qu'en cas de modification par rapport au Document de référence D.18-0069.

Rubrique de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004

N°	Rubrique	Paragraphe(s)	Page(s)
1.	PERSONNES RESPONSABLES		
1.1.	Personnes responsables des informations contenues dans le document d'enregistrement	4.1	46
1.2.	Déclaration des personnes responsables du document d'enregistrement	4.1	46
2.	CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES		
2.1.	Nom et adresse des contrôleurs légaux des comptes de l'émetteur	4.2	46
2.2.	Contrôleurs légaux ayant démissionné, ayant été écartés ou n'ayant pas été redésignés durant la période couverte	N/A	N/A
3.	INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES		
3.1.	Informations financières historiques sélectionnées	N/A	N/A
3.2.	Informations financières sélectionnées pour des périodes intermédiaires	N/A	N/A
4.	FACTEURS DE RISQUES	3.5.7	24
8.	PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS		
8.1.	Immobilisation corporelle importante existante ou planifiée	2.1	15
8.2.	Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation, faite par l'émetteur, de ses immobilisations corporelles	N/A	N/A
9.	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT		
9.1.	Situation financière de l'émetteur, évolution de cette situation financière et résultat des opérations effectuées durant chaque exercice et période intermédiaire pour lesquels des informations financières historiques sont exigées	1 ; 3	6 ; 17
9.2.	Résultat d'exploitation	1.3 ; 3.2	9 ; 18
9.2.1	Facteurs importants influant sensiblement sur le revenu d'exploitation	N/A	N/A
9.2.2	Changements importants du chiffre d'affaires	N/A	N/A
9.2.3	Stratégie ou facteur de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique	N/A	N/A

N°	Rubrique	Paragraphe(s)	Page(s)
10	TRÉSORERIE ET CAPITAUX		
10.1.	Informations sur les capitaux de l'émetteur	3.3	19
10.2.	Source et montant des flux de trésorerie de l'émetteur et description de ces flux de trésorerie	3.4	20
10.3.	Informations sur les conditions d'emprunt et la structure de financement de l'émetteur	1.4 ; 3.5.23	10 ; 35
10.4.	Informations concernant toute restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de l'émetteur	N/A	N/A
10.5.	Informations concernant les sources de financement attendues nécessaires pour honorer les engagements visés aux points 5.2.3 et 8.1	1.4 ; 3.5.23	10 ; 35
18	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES		
18.1.	Nom de toute personne non membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance détenant, directement ou indirectement, un pourcentage du capital social ou des droits de vote de l'émetteur devant être notifié en vertu de la législation nationale applicable ainsi que le montant de la participation détenue, ou à défaut, déclaration négative appropriée	3.5.22	35
18.2.	Droits de vote différents, ou déclaration négative appropriée	3.5.22	35
18.3.	Détention ou contrôle, direct ou indirect, de l'émetteur	3.5.22	35
18.4.	Accord, connu de l'émetteur, dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure entraîner un changement de son contrôle	N/A	N/A
19.	OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES	3.5.38	42
20.	INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS		
20.1.	Informations financières historiques	N/A	N/A
20.2.	Informations financières pro forma	N/A	N/A
20.3.	États financiers	3.1 ; 3.2 ; 3.3 ; 3.4	17 - 21
20.4.	Vérification des informations financières historiques annuelles		
20.4.1	Déclaration attestant que les informations financières historiques ont été vérifiées	3.6	44
20.4.2	Autres informations vérifiées par les contrôleurs légaux	N/A	N/A
20.4.3	Informations non tirées des états financiers vérifiés	N/A	N/A
20.5.	Date des dernières informations financières	3.5.1	21
20.6.	Informations financières intermédiaires et autres		
20.6.1	Informations financières trimestrielles ou semestrielles	N/A	N/A
20.6.2	Informations financières intermédiaires couvrant les six premiers mois du nouvel exercice	N/A	N/A
24	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	4.3	47



 **PAREF**