



Société anonyme au capital de 160 470 000 euros

Siège social : 21-25 rue Balzac, 75008 Paris

422 800 029 RCS Paris

SIRET : 422 800 029 00023

Rapport financier semestriel

Semestre clos le 30 juin 2014

(L 451-1-2 III du Code monétaire et financier Article 222-4 et suivants du RG de l'AMF)

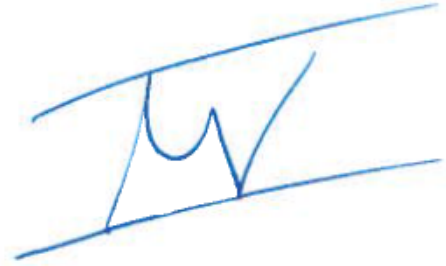
Nous vous présentons le rapport financier semestriel portant sur le semestre clos le 30 juin 2014 établi conformément aux dispositions des articles L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier et 222-4 et suivants du Règlement Général de l'AMF.

Le présent rapport a été diffusé conformément aux dispositions de l'article 221-3 du règlement général de l'AMF. Il est notamment disponible sur le site de notre société : www.cegereal.com

1. ATTESTATION DU RESPONSABLE

« J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés 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 semestriels, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice. »

Fait à Paris le 23 juillet 2014



Raphaël Tréguier
Directeur Général

2. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

2.1 COMMENTAIRES DE L'ACTIVITE

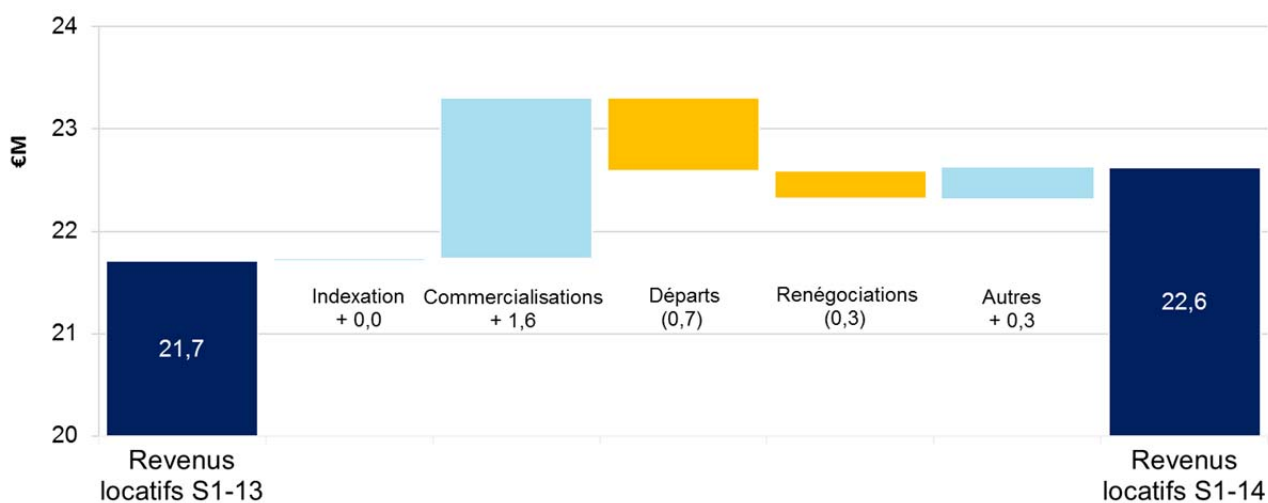
2.1.1 Activité locative

Au cours du premier semestre 2014, la commercialisation du site Arcs de Seine s'est poursuivie, un bail a été signé avec BBC World Wide pour une surface totale de 716 m² (prise d'effet au 1^{er} juin 2014) ainsi qu'une extension de bail de 716 m² avec Sagem (prise d'effet du bail au 1^{er} avril 2014).

Sur le site d'Eurol plaza, le locataire Galderma a renégocié par avance son bail. Ce nouveau bail inclut à partir du 1^{er} avril 2014 des locaux additionnels (825 m²), précédemment occupés par le locataire GE Capital. Un bail a également été signé avec Gas Natural Europe pour une surface totale de 887 m² (prise d'effet au 1^{er} mai 2014). De plus, Unilocation a pris en location une surface supplémentaire de 1 295 m² à compter du 14 avril 2014.

Ainsi, le 30 avril 2014, le taux d'occupation du portefeuille a dépassé les 90%, de sorte que le prêt est désormais soumis au taux de 3,15% (au lieu de 3,40% auparavant).

Evolution des revenus d'exploitation (30/06/13-30/06/14)



2.1.2 Principaux agrégats qui composent le résultat net de la période

en milliers d'euros

Rubrique de l'état de résultat global	Montant	Détail
Loyers nets	21 255	Les loyers nets correspondent aux loyers de la période (22 624 K€) et aux refacturations de charges (6 558 K€), desquels sont soustraites les charges liées aux immeubles (7 927 K€). Au premier semestre 2014, les loyers nets sont en hausse de 15% comparé aux loyers nets de 2013 proratisés sur 6 mois suite à l'arrivée de nouveaux locataires.
Frais de fonctionnement	(1 592)	Les frais de fonctionnement sont principalement composés d'honoraires, de primes d'assurance et de frais de personnel.
Variation de la juste valeur des immeubles	(5 913)	La valeur du patrimoine est passée de 849 millions d'euros au 31 décembre 2013 à 844 millions d'euros au 30 juin 2014.
Résultat opérationnel	13 750	
Résultat financier	(7 318)	Le résultat financier comprend des charges financières à hauteur de 7 329 milliers d'euros et des produits financiers pour 11 milliers d'euros.
Charge d'impôt	(19)	En conséquence de l'application du régime SIIC à compter du 1er avril 2006, et en considérant que l'ensemble des bénéfices du Groupe est généré par la location des ensembles immobiliers, et la cession de droits immobiliers, aucun impôt sur les bénéfices n'a été constaté sur la période pour l'activité entrant dans le périmètre du régime SIIC. Cette exonération est toutefois suspendue au respect de certains critères portant essentiellement sur la distribution des dividendes. L'activité n'entrant pas dans le périmètre du régime SIIC a généré une charge d'impôt de 19 milliers d'euros.
Résultat net	6 413	

2.2 RESSOURCES FINANCIERES

Les capitaux propres qui étaient de 486 629 milliers d'euros au premier jour de la période, s'élèvent à 483 128 milliers d'euros au 30 juin 2014. Cette variation résulte du résultat réalisé sur la période, soit 6 413 milliers d'euros et de la distribution de dividendes de 10 029 milliers d'euros.

Les disponibilités qui s'élèvent à 26 983 milliers d'euros au 30 juin 2014, ont augmenté de 10 965 milliers d'euros par rapport au 31 décembre 2013. L'importante hausse de la trésorerie s'explique par une marge brute d'autofinancement qui s'élève à 12 898 milliers d'euros.

2.3 EVOLUTION DE L'ACTIF NET REEVALUE (ANR)

Les indicateurs publiés par CeGeREAL sont en ligne avec les recommandations de l'EPRA, European Public Real Estate Association, dont CeGeREAL est membre. La mission de l'EPRA est de promouvoir l'investissement dans le secteur immobilier coté et de le représenter.

L'EPRA publie notamment des « Best Practices Recommendations » (BPR) qui définissent les lignes directrices à suivre par les sociétés foncières cotées en matière d'information financière afin de renforcer la transparence et la comparabilité des données publiées par les REIT dans leurs rapports annuels.

2.3.1 Résultat EPRA

en milliers d'euros

	30/06/14	31/12/13	30/06/13
Résultat net IFRS	6 413	1 940	4 955
Retraitement de la variation de la juste valeur des immeubles de placement	5 913	17 145	4 322
Résultat EPRA	12 326	19 085	9 277

2.3.2 ANR EPRA & ANR triple net EPRA

en milliers d'euros, sauf données par action

	30/06/14	31/12/13	30/06/13
Capitaux propres IFRS	483 128	486 629	489 611
Etalement des franchises de loyer	(35 381)	(29 331)	(24 628)
ANR EPRA	447 747	457 298	464 983
Valeur de marché de l'emprunt	(403 936)	(398 621)	(396 562)
Valeur comptable de l'emprunt *	396 369	395 797	400 000
ANR triple net EPRA	440 180	454 474	468 420
Nombre d'actions (hors autocontrôle)	13 349 905	13 345 278	13 344 733
ANR par action	33,0	34,1	35,1

* Les valeurs retenues au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2013 sont les valeurs bilancielle IFRS de l'emprunt tandis que celles retenues au 30 juin 2013 sont celles de remboursement de l'emprunt.

en euros par action

ANR triple net par action au 31/12/13	34,1
Résultat courant	0,9
Variation de la juste valeur des ensembles immobiliers	(0,4)
Variation de la juste valeur de la dette bancaire	(0,3)
Avantages accordés aux locataires	(0,5)
Dividendes	(0,8)
ANR triple net par action au 30/06/14	33,0

2.4 EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA DATE D'ARRETE DES COMPTES ANNUELS JUSQU'AU 30 JUIN 2014

Les principaux événements significatifs intervenus depuis la date d'arrêté des comptes annuels sont décrits en note 2.1 de l'annexe aux comptes consolidés.

Ils concernent l'activité locative et ils consistent en :

- Sur le site Arcs de Seine, un bail a été signé avec BBC World Wide pour une surface totale de 716 m² (prise d'effet au 1^{er} juin 2014) ainsi qu'une extension de bail de 716 m² avec Sagem (prise d'effet au 1^{er} avril 2014) ;
- Sur le site d'Europlaza, le locataire Galderma a renégocié par avance son bail. Ce nouveau bail inclut à partir du 1^{er} avril 2014 des locaux additionnels (825 m²), précédemment occupés par le locataire GE Capital. Un bail a également été signé avec Gas Natural Europe pour une surface totale de 887 m² (prise d'effet au 1^{er} mai 2014). De plus, Unilocation a pris en location une surface supplémentaire de 1 295 m² à compter du 14 avril 2014.

Ainsi, le 30 avril 2014, le taux d'occupation du portefeuille a dépassé les 90%, de sorte que le prêt est désormais soumis au taux de 3,15% (au lieu de 3,40% auparavant).

2.5 DESCRIPTION DES PRINCIPAUX RISQUES ET DES PRINCIPALES INCERTITUDES POUR LES 6 MOIS RESTANTS DE L'EXERCICE

Il n'y a pas eu d'évolution des facteurs de risques sur le semestre.

En conséquence, il convient de se référer au Document de Référence de la société enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers le 10 avril 2014 sous le numéro D.14-0324.

3. COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS (PERIODE CLOSE LE 30 JUIN 2014)

Etat du résultat global pour la période de 6 mois du 1er janvier au 30 juin 2014

en milliers d'euros, sauf données par action

	Notes	30/06/14 6 mois	31/12/13 12 mois	30/06/13 6 mois
Revenus locatifs	5.16	22 624	43 303	21 709
Autres prestations	5.17	6 558	10 462	5 339
Charges liées aux immeubles	5.18	(7 927)	(16 927)	(8 903)
Loyers nets		21 255	36 838	18 146
Vente d'immeuble				0
Frais de fonctionnement	5.19	(1 592)	(2 754)	(1 453)
Autres charges opérationnelles		0	(4)	0
Autres produits opérationnels		0	0	0
Augmentation de la juste valeur des immeubles de placement		10 172	15 386	2 678
Diminution de la juste valeur des immeubles de placement		(16 085)	(32 531)	(7 000)
<i>Total des variations de juste valeur sur les immeubles de placement</i>	5.1	<i>(5 913)</i>	<i>(17 145)</i>	<i>(4 322)</i>
Résultat opérationnel		13 750	16 935	12 371
Produits financiers		11	0	0
Charges financières		(7 329)	(14 994)	(7 416)
Résultat financier	5.20	(7 318)	(14 994)	(7 416)
Charge d'impôts	5.21	(19)	0	0
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		6 413	1 940	4 955
<i>dont part revenant au groupe</i>		<i>6 413</i>	<i>1 940</i>	<i>4 955</i>
<i>dont part revenant aux minoritaires</i>		<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Autres éléments du résultat global		0	0	0
<i>dont éléments appelés à un reclassement ultérieur en "résultat net"</i>		<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>dont éléments ne pouvant être reclassés ultérieurement en "résultat net"</i>		<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
RESULTAT GLOBAL		6 413	1 940	4 955
<i>dont part revenant au groupe</i>		<i>6 413</i>	<i>1 940</i>	<i>4 955</i>
<i>dont part revenant aux minoritaires</i>		<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Résultat net de base et dilué par action		0,48	0,15	0,37

Etat de la situation financière consolidée pour la période de 6 mois du 1er janvier au 30 juin 2014

en milliers d'euros

	Notes	30/06/14	31/12/13	30/06/13
Actifs non courants				
Immeubles de placement	5.1	844 000	849 000	861 000
Prêts et créances (part non courante)	5.2	33 391	29 331	23 366
Total actifs non courants		877 391	878 330	884 367
Actifs courants				
Créances clients	5.3	8 354	12 508	11 647
Autres créances d'exploitation	5.4	2 329	261	1 749
Charges constatées d'avance		1 182	68	1 031
Total des créances		11 865	12 837	14 428
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.5	26 983	16 018	19 557
Total trésorerie et équivalents de trésorerie		26 983	16 018	19 557
Total actifs courants		38 848	28 856	33 985
TOTAL ACTIF		916 238	907 186	918 352
Capitaux propres				
Capital		160 470	160 470	160 470
Réserve légale et primes		21 436	31 465	31 465
Réserves consolidées		294 808	292 754	292 721
Résultat net part du groupe		6 413	1 940	4 955
Total capitaux propres	5.9	483 128	486 629	489 611
Passifs non courants				
Emprunts (part non courante)	5.10	396 369	395 797	395 218
Autres dettes financières (part non courante)	5.12	4 161	3 469	3 489
Total passifs non courants		400 531	399 266	398 707
Passifs courants				
Emprunts (part courante)		1 645	1 776	1 776
Dettes fournisseurs		1 728	1 479	873
Dettes d'impôts sur les bénéfices		6	0	0
Autres dettes d'exploitation	5.13	14 330	3 762	13 494
Produits constatés d'avance	5.15	14 871	14 275	13 891
Total passifs courants		32 579	21 292	30 034
Total passifs		433 110	420 557	428 741
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		916 238	907 186	918 352

Etat des flux de trésorerie consolidés pour la période de 6 mois du 1er janvier au 30 juin 2014

en milliers d'euros

	30/06/14	31/12/13	30/06/13
FLUX D'EXPLOITATION			
Résultat net de l'ensemble consolidé	6 413	1 940	4 955
<i>Elimination des éléments liés à la valorisation des immeubles :</i>			
Réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement	5 913	17 145	4 322
Indemnité perçue des locataires pour le remplacement des composants	0	0	0
<i>Autres éliminations des charges et produits d'exploitation sans incidence sur la trésorerie :</i>			
Traitement des emprunts au coût amorti	572	1 107	528
Marge brute d'autofinancement	12 898	20 192	9 805
Variation de la dette envers les actionnaires	10 029	0	8 692
Variation des autres éléments de BFR	(1 704)	(15 393)	(11 294)
Variation du besoin en fonds de roulement	8 325	(15 393)	(2 602)
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	21 223	4 799	7 203
FLUX D'INVESTISSEMENT			
Acquisition d'immobilisations	(913)	(745)	0
Cession d'immobilisations	0	(1 045)	78
Diminution nette des dettes sur immobilisations	6	0	(721)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(906)	(1 790)	(643)
FLUX DE FINANCEMENT			
Variation de la dette bancaire	0	0	0
Frais de transaction sur refinancement	0	0	0
Augmentation nette des emprunts (part à moins d'un an)	(131)	0	0
Augmentation nette des autres dettes financières (part non courante)	693	796	817
Diminution nette des autres dettes financières (part non courante)	0	0	0
Flux nets sur acquisitions et cessions d'actions propres	116	(35)	(50)
Distribution de dividendes	(10 029)	(8 674)	(8 692)
Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement	(9 352)	(7 914)	(7 925)
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	10 965	(4 904)	(1 364)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période *	16 018	20 921	20 921
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA CLOTURE DE LA PERIODE	26 983	16 018	19 557

* A la clôture de chacune des périodes présentées, il n'y a pas de trésorerie au passif.

Etat de la variation des capitaux propres consolidés pour la période de 6 mois du 1er janvier au 30 juin 2014

en milliers d'euros

	Capital	Réserve légale et primes	Actions propres	Réserves consolidées	Capitaux propres - Part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres de l'ensemble consolidé
Capitaux propres au 31/12/2012	160 470	40 157	(568)	293 338	493 397	0	493 397
Résultat global	0	0	0	4 955	4 955	0	4 955
- Résultat net	0	0	0	4 955	4 955	0	4 955
- Autres éléments du résultat global	0	0	0	0	0	0	0
Transactions en capital avec les propriétaires	0	(8 692)	(49)	0	(8 741)	0	(8 741)
- Distribution de dividendes (0,65 € par action)	0	(8 692)	0	0	(8 692)	0	(8 692)
- Variation sur actions propres détenues	0	0	(49)	0	(49)	0	(49)
Capitaux propres au 30/06/2013	160 470	31 465	(617)	298 293	489 611	0	489 611
Résultat global	0	0	0	(3 015)	(3 015)	0	(3 015)
- Résultat net	0	0	0	(3 015)	(3 015)	0	(3 015)
- Autres éléments du résultat global	0	0	0	0	0	0	0
Transactions en capital avec les propriétaires	0	0	15	18	33	0	33
- Distribution de dividendes (0,65 € par action)	0	0	0	18	18	0	18
- Variation sur actions propres détenues	0	0	15	0	15	0	15
Capitaux propres au 31/12/2013	160 470	31 465	(602)	295 296	486 629	0	486 629
Résultat global	0	0	0	6 413	6 413	0	6 413
- Résultat net	0	0	0	6 413	6 413	0	6 413
- Autres éléments du résultat global	0	0	0	0	0	0	0
Transactions en capital avec les propriétaires	0	(10 029)	116	0	(9 914)	0	(9 914)
- Distribution de dividendes (0,75 € par action)	0	(10 029)	0	0	(10 029)	0	(10 029)
- Variation sur actions propres détenues	0	0	116	0	116	0	116
Capitaux propres au 30/06/2014	160 470	21 436	(486)	301 709	483 128	0	483 128

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES

1. Contexte et principales hypothèses retenues pour l'établissement des comptes consolidés pour la période de 6 mois close au 30 juin 2014.....	12
1.1. Contexte opérationnel.....	12
1.2. Informations financières présentées en comparatif.....	12
1.3. Contexte réglementaire.....	12
2. Règles, principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement des comptes consolidés au 30 juin 2014	12
2.1. Présentation des comptes en normes IFRS.....	12
2.2. Information sectorielle.....	13
2.3. Immeubles de placement.....	14
2.4. Estimation de la juste valeur des immeubles de placement.....	14
2.5. Instruments financiers - classification et évaluation des actifs et passifs financiers non dérivés	15
2.6. Capital social.....	15
2.7. Actions propres.....	16
2.8. Option pour le régime « SIIC »	16
2.9. Avantages sociaux.....	17
2.10. Emprunts bancaires	17
2.11. Revenus locatifs.....	17
2.12. Charges locatives et refacturation des charges aux locataires.....	17
2.13. Actualisation des différés de paiement	17
2.14. Résultat par action.....	17
2.15. Présentation des états financiers.....	18
3. Estimations et jugements comptables déterminants.....	18
4. Gestion des risques financiers.....	18
4.1. Risque lié au refinancement.....	18
4.2. Risque lié à l'estimation et à la fluctuation de la valeur des actifs immobiliers.....	18
4.3. Risque lié à l'évolution des loyers du marché de l'immobilier de bureaux.....	19
4.4. Risque lié à la réglementation des baux	19
4.5. Risque de contrepartie.....	19
4.6. Risque de liquidité.....	19
4.7. Risque de taux d'intérêt.....	19
5. Commentaires sur l'état de situation financière consolidée et l'état du résultat global au 30 juin 2014 ...	20
5.1. Immeubles de placement.....	20
5.2. Prêts et créances.....	21
5.3. Créances clients.....	21
5.4. Autres créances d'exploitation.....	22
5.5. Trésorerie et équivalents de trésorerie	22
5.6. Etat des échéances des créances.....	22
5.7. Juste valeur des actifs financiers.....	23
5.8. Actifs et passifs financiers.....	23
5.9. Capitaux propres consolidés.....	24
5.10. Emprunts	24

5.11.	<i>Juste valeur des passifs financiers.....</i>	<i>25</i>
5.12.	<i>Autres dettes financières à plus d'un an.....</i>	<i>25</i>
5.13.	<i>Autres dettes d'exploitation.....</i>	<i>25</i>
5.14.	<i>Echéancier des passifs présentant les valeurs contractuelles non actualisées.....</i>	<i>26</i>
5.15.	<i>Produits constatés d'avance.....</i>	<i>26</i>
5.16.	<i>Loyers.....</i>	<i>26</i>
5.17.	<i>Autres prestations.....</i>	<i>27</i>
5.18.	<i>Charges liées aux immeubles.....</i>	<i>27</i>
5.19.	<i>Frais de fonctionnement.....</i>	<i>27</i>
5.20.	<i>Résultat financier.....</i>	<i>28</i>
5.21.	<i>Impôts sur les sociétés et preuve d'impôt.....</i>	<i>28</i>
5.22.	<i>Résultat par action.....</i>	<i>28</i>
5.23.	<i>Engagements hors bilan et suretés.....</i>	<i>28</i>
5.24.	<i>Transactions avec des parties liées.....</i>	<i>30</i>
5.25.	<i>Personnel.....</i>	<i>31</i>
5.26.	<i>Informations relatives aux honoraires des commissaires aux comptes.....</i>	<i>31</i>
5.27.	<i>Évènements post-clôture.....</i>	<i>31</i>

1.Contexte et principales hypothèses retenues pour l'établissement des comptes consolidés pour la période de 6 mois close au 30 juin 2014

1.1.Contexte opérationnel

L'activité du Groupe, constitué par la société CeGeREAL SA et par sa filiale la SAS Prothin, n'a pas connu d'évolution au cours de la période de 6 mois close le 30 juin 2014.

Son patrimoine immobilier est identique à celui de l'exercice clos au 31 décembre 2013.

Activité locative

Au cours du premier semestre 2014, la commercialisation du site Arcs de Seine s'est poursuivie, un bail a été signé avec BBC World Wide pour une surface totale de 716 m² (prise d'effet au 1^{er} juin 2014) ainsi qu'une extension de bail de 716 m² avec Sagem (prise d'effet du bail au 1^{er} avril 2014).

Sur le site d'Eurol plaza, le locataire Galderma a renégocié par avance son bail. Ce nouveau bail inclut à partir du 1^{er} avril 2014 des locaux additionnels (825 m²), précédemment occupés par le locataire GE Capital. Un bail a également été signé avec Gas Natural Europe pour une surface totale de 887 m² (prise d'effet au 1^{er} mai 2014). De plus, Unilocation a pris en location une surface supplémentaire de 1 295 m² à compter du 14 avril 2014.

Ainsi, le 30 avril 2014, le taux d'occupation du portefeuille a dépassé les 90%, de sorte que le prêt est désormais soumis au taux de 3,15% (au lieu de 3,40% auparavant).

1.2.Informations financières présentées en comparatif

L'information financière dans les comptes consolidés en normes IFRS pour la période close le 30 juin 2014 présente, au titre des éléments comparatifs :

- les comptes consolidés en normes IFRS de l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2013
- les comptes consolidés en normes IFRS pour la période de 6 mois qui court du 1^{er} janvier 2013 au 30 juin 2013.

1.3.Contexte réglementaire

Les comptes consolidés du Groupe ont été établis conformément aux normes comptables International Financial Reporting Standards (IFRS) et International Accounting Standards (IAS) applicables aux comptes arrêtés au 30 juin 2014 telles qu'adoptées par l'Union Européenne (ci-après les normes IFRS).

Les distributions de dividendes sont souverainement décidées par l'assemblée générale de la société CeGeREAL SA à partir de son résultat social et non en fonction du résultat arrêté selon les normes IFRS.

Les comptes consolidés sont arrêtés par le conseil d'administration du 23 juillet 2014.

2.Règles, principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement des comptes consolidés au 30 juin 2014

2.1.Présentation des comptes en normes IFRS

Référentiel

Les comptes consolidés du Groupe au 30 juin 2014 ont été établis conformément aux normes comptables internationales en vigueur, qui intègrent les normes comptables internationales (IAS/IFRS), les interprétations du Comité d'interprétation des normes comptables internationales ou Standing Interpretations Committee (SIC) et du Comité d'interprétation des normes d'information financière internationales ou International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2014 et applicables à cette date, avec en comparatif l'exercice 2013 établi selon le même référentiel.

Sur les périodes présentées, les normes et interprétations adoptées dans l'Union Européenne applicables au Groupe sont similaires aux normes et interprétations d'application obligatoire publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB), sauf en ce qui concerne l'interprétation d'IFRIC 21 relative à la comptabilisation des taxes opérationnelles, applicable au 1er janvier 2015 dans l'Union Européenne. A cette exception, les comptes du Groupe sont établis en conformité avec les normes et interprétations IFRS, telles que publiées par l'IASB.

Les états financiers consolidés du Groupe sont préparés selon la convention du coût historique à l'exception des immeubles de placement, des instruments financiers et des actifs détenus en vue de la vente évalués à la juste valeur, conformément aux normes IAS 40, IAS 32 et 39 et IFRS 5.

Le présent rapport financier semestriel a été établi conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ».

Les nouvelles normes et amendements de normes publiés ainsi que les nouvelles interprétations publiées et d'application obligatoire dans les comptes consolidés en normes IFRS au 30 juin 2014 sont sans impact dans les comptes.

L'amendement de la norme IAS 1 « Présentation des états financiers » visant à compléter l'information financière sur l'état du résultat net et des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres est applicable de façon obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2012. Conformément à cet amendement, le poste « Autres éléments du résultat global » de l'état du résultat global fait l'objet de sous-totaux, selon que les éléments qui le composent soient appelés à un reclassement ultérieur en résultat net ou non.

Le Groupe n'a pas anticipé de normes et interprétations adoptées par l'Union Européenne, dont l'application obligatoire est postérieure à la période et qui aurait un impact sur les comptes du Groupe.

Méthode de consolidation

Les comptes consolidés regroupent l'ensemble des entreprises sous contrôle majoritaire, contrôle conjoint ou sous influence notable. La détermination du pourcentage de contrôle prend en compte les droits de vote potentiels qui donnent accès à des droits de vote complémentaires, dès lors qu'ils sont immédiatement exerçables ou convertibles.

Intégration globale

Toutes les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce le contrôle, c'est-à-dire qu'il a le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles de ces sociétés afin d'obtenir des avantages de leurs activités, sont consolidées par intégration globale.

Au 30 juin 2014, il n'existe pas dans le périmètre du Groupe de société contrôlée conjointement ni de société sur laquelle le Groupe exerce une influence notable.

Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2014, le périmètre de consolidation comprend les sociétés suivantes :

	N° SIREN	% de contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation	Périodes prises en compte
CeGeREAL SA	422 800 029	100%	100%	Intégration globale	Du 1er janvier au 30 juin 2014
Prothin SAS	533 212 445	100%	100%	Intégration globale	Du 1er janvier au 30 juin 2014

Toutes les sociétés comprises dans le périmètre clôturent leur exercice au 31 décembre.

Retraitements de consolidation et éliminations

Les regroupements d'entreprise sont comptabilisés conformément à la norme IFRS 3. Le coût d'acquisition correspond à la juste valeur à la date d'échange des actifs et passifs apportés et des instruments de capitaux propres émis en échange de l'entité acquise.

Lors de l'entrée en périmètre d'une société, l'écart de première consolidation résultant de la différence entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part qu'ils représentent dans la juste valeur des actifs et passifs acquis sont traités soit en :

- écart d'évaluation afférent à certains éléments identifiables de l'actif et du passif et amortis selon les mêmes règles que les biens auxquels ils sont rattachés ;
- écart d'acquisition, s'il y a lieu, inscrit lorsqu'il est positif, à l'actif de l'état de situation financière consolidée et faisant l'objet, à chaque clôture, d'une analyse de valeur, lorsqu'il est négatif, repris dans l'état de résultat global.

La société Prothin SAS ayant été créée par la société CeGeREAL SA le 22 juin 2011, son entrée dans le périmètre ne donne lieu ni à un écart d'évaluation, ni à un écart d'acquisition.

2.2. Information sectorielle

Dans le cadre de l'application de la norme IFRS 8, le Groupe n'a pas identifié de segments opérationnels particuliers dans la mesure où son patrimoine est composé uniquement d'immeubles de bureaux localisés en région parisienne.

En effet la norme précise qu'un tel regroupement est possible si les secteurs sont similaires en ce qui concerne chacun des points suivants :

- la nature des produits et services ;
- la nature des procédés de fabrication ;
- le type ou la catégorie de clients auxquels sont destinés leurs produits et services ;
- les méthodes utilisées pour distribuer leurs produits ou fournir leurs services ;
- s'il y a lieu, la nature de l'environnement réglementaire, par exemple, la banque, l'assurance ou les services publics.

Ainsi l'application d'IFRS 8 n'a pas conduit à la publication d'informations complémentaires significatives.

2.3.Immeubles de placement

Les immeubles loués dans le cadre de contrats de location simple à long terme ou détenus pour valoriser le capital ou les deux et non occupés par le Groupe sont classés en tant qu'immeubles de placement. Les immeubles de placement incluent les terrains et immeubles détenus en propre.

Les immeubles de placement sont évalués initialement à leur coût, y compris les coûts de transaction. Après la comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur. Les immeubles ne font par conséquent pas l'objet d'amortissement ou de dépréciation. La juste valeur est calculée hors droits d'enregistrement à chaque clôture par un évaluateur immobilier externe qualifié en matière d'évaluation. La méthodologie utilisée par l'évaluateur immobilier est décrite ci après (note 2.4).

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

2.4.Estimation de la juste valeur des immeubles de placement

• Hypothèses et estimations

En application de la méthode préférentielle proposée par l'IAS 40, les immeubles sont valorisés à la juste valeur déterminée par des évaluateurs indépendants.

Conformément aux recommandations du Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CESR Committee of European Securities Regulators) de juillet 2009, le Groupe a nommé DTZ Eurexi au cours du premier semestre 2013 en qualité d'évaluateur indépendant aux fins de procéder à une évaluation indépendante de trois actifs de bureaux (en remplacement de BNP Paribas Real Estate Entreprise).

En effet il est d'usage de changer d'expert en évaluation immobilière tous les trois ans, afin de bénéficier d'une nouvelle analyse des qualités et de la valeur de marché d'un patrimoine.

La préparation des états financiers requiert de la part de la Direction et de son expert en évaluation 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 son évaluateur sont amenés à revoir ces estimations et appréciations de manière constante sur la base de l'expérience passée et des autres facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques. En fonction de l'évolution de ces hypothèses ou de conditions différentes, les montants qui figureront dans les futurs états financiers pourraient différer de ces estimations actuelles.

Les travaux de valorisation des évaluateurs reflètent leur meilleure estimation à la date du 30 juin 2014, en fondant leurs hypothèses au regard des éléments récemment observés sur le marché et des méthodes d'évaluation communément acceptées par la profession. Ces évaluations n'ont pas vocation à anticiper toute forme d'évolution du marché.

• Description des méthodes d'évaluation retenues

Les évaluateurs ont procédé au calcul de la juste valeur des actifs immobiliers selon les normes professionnelles nationales de la Charte de l'expertise en évaluation immobilière.

Dans un premier temps, la valeur locative a été estimée. Dans un second temps, les méthodes Discounted Cash Flow (DCF) et par capitalisation sont utilisées pour définir la valeur de marché des immeubles.

Valeur locative estimée

La valeur locative est définie par comparaison avec la valeur locative par mètre carré des transactions récemment observées sur des biens similaires, en nature comme en localisation et ceci à la date la plus proche possible de l'expertise, afin de déterminer une valeur de marché par mètre carré pour les différents types de locaux (bureaux, RIE, parkings...). Cette valeur locative est soumise à un taux de réversion afin prendre en compte les particularités des biens immobiliers.

Valeur de marché

Afin d'estimer la valeur de marché, les résultats de l'application de deux méthodes classiques sont croisés : la méthode DCF et la méthode par capitalisation.

La valeur brute est diminuée d'une décote afin de tenir compte des frais de cession et des droits d'enregistrement. Les droits et frais de cession retenus sont estimés au taux de 6,60 %.

Méthode DCF

Cette méthode consiste à actualiser les flux financiers annuels générés par l'actif, y compris la revente supposée au terme d'une durée de détention définie. Les flux financiers sont entendus comme le montant de tous les revenus de l'actif, nets des dépenses non refacturables aux locataires.

Méthode par capitalisation

Cette méthode consiste à capitaliser le revenu annuel d'un bien avec un taux défini par analogie au marché. Le taux utilisé reflète la qualité des covenants ainsi que les risques à long-terme rattachés au bien immobilier.

2.5. Instruments financiers - classification et évaluation des actifs et passifs financiers non dérivés

La comptabilisation et l'évaluation des actifs et des passifs financiers sont définies par la norme IAS 39.

- **Prêts et créances**

Les prêts et créances comprennent l'étalement, à plus d'un an, des avantages économiques procurés par les biens, les franchises de loyers, les paliers de loyers, les prises en charge par le bailleur des frais d'aménagement du locataire et les droits d'entrée perçus par le locataire conformément à la norme IAS 17 et à l'interprétation SIC 15.

- **Créances clients**

Les créances clients comprennent les montants à recevoir de la part des locataires. Ces créances sont initialement comptabilisées à leur juste valeur et évaluées ultérieurement à leur coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif, diminué des dépréciations. Une dépréciation de créances clients est constituée lorsqu'il existe un indice objectif montrant que les montants dus ne sont pas recouvrables. Le montant de la dépréciation est la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés selon la méthode du taux d'intérêt effectif. La dépréciation est constatée à l'état du résultat global.

Les loyers sont généralement quittancés par avance, de ce fait, les créances clients comprennent des facturations correspondantes à la période suivante.

De ce fait, ce décalage entre la date de facturation et la date d'arrêté des comptes est neutralisé par la comptabilisation de « produits constatés d'avance » correspondant aux loyers quittancés non échus (cf. note 5.15).

- **Passifs financiers non dérivés**

Les passifs financiers non dérivés sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif.

2.6. Capital social

Les actions ordinaires sont classées en capitaux propres. Les coûts marginaux directement attribuables à l'émission de nouvelles actions sont constatés en capitaux propres et présentés, nets d'impôts, en déduction des primes d'émission.

2.7. Actions propres

CeGeREAL SA a souscrit le 29 août 2006 un contrat de liquidité avec la société Exane BNP Paribas. Ce contrat est conforme au contrat type Association Française des Entreprises d'Investissement (AFEI) et à la charte déontologique de ce même organisme du 14 mars 2005 qui a été approuvée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en date du 22 mars 2005.

Selon les termes de ce contrat Exane BNP Paribas peut acheter et vendre des titres de la société CeGeREAL SA pour le compte de cette dernière dans la limite des règles légales et des autorisations accordées par le Conseil d'administration.

Par ailleurs CeGeREAL SA a souscrit un second contrat de liquidité avec la société Exane BNP Paribas le 20 septembre 2010 pour un montant de 200 milliers d'euros, investis en actions CeGeREAL SA.

Dans le cadre de ces contrats, la société détenait 22 595 actions propres (soit 0,17% des actions) pour un total de 528 milliers d'euros au 30 juin 2014.

Conformément à la norme IAS 32, ces actions propres sont présentées en déduction des capitaux propres consolidés pour leur valeur d'acquisition (net des coûts de transaction directement liés) ou leur valeur d'entrée dans l'état de situation financière consolidée. Les plus ou moins-values réalisées lors de la cession de ces actions sont éliminées dans l'état du résultat global et imputées sur les capitaux propres consolidés.

Parallèlement, les espèces allouées au contrat de liquidité et non investies en actions de la société CeGeREAL SA à la date de clôture ont été classées en « Autres créances d'exploitation ».

2.8. Option pour le régime « SIIC »

CeGeREAL SA a opté depuis le 1^{er} avril 2006 pour le régime fiscal visé à l'article 208 C du Code général des impôts applicable aux Sociétés d'Investissement Immobilières Cotées (SIIC). Prothin SAS, filiale unique de CeGeREAL SA et contrôlée à 100% par cette dernière, bénéficie aussi de ce régime.

Du fait de l'option pour ce régime, aucun impôt sur les sociétés n'est dû au titre de l'activité de location d'immeubles, directement ou indirectement à travers les produits reçus des filiales et aucun impôt différé n'est constaté au 30 juin 2014. De même, les plus-values de cession des immeubles ou des titres des filiales soumises au même régime sont exonérées.

Rappel des modalités et des conséquences de l'option pour le régime SIIC

- a) Le changement de régime fiscal qui résulte de l'adoption du régime SIIC entraîne les conséquences fiscales d'une cessation d'entreprise (taxation des plus-values latentes, des bénéfices en sursis d'imposition et des bénéfices d'exploitation non encore taxés).
- b) Les SIIC ayant opté pour le régime spécial sont exonérées d'impôt sur les sociétés sur la fraction de leur bénéfice provenant :
 - de la location d'immeubles à condition que 95 % de ces bénéfices soient distribués avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation (85% de ces bénéfices pour les exercices clos avant le 31 décembre 2013) ;
 - des plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de participations dans des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du Code général des impôts et ayant un objet identique à celui des SIIC, ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime spécial, à condition que 60 % de ces plus-values soient distribués avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation (50% de ces plus-values pour les exercices clos avant le 31 décembre 2013) ;
 - des dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime spécial et provenant de bénéfices exonérés ou plus-values à condition qu'ils soient redistribués en totalité au cours de l'exercice suivant celui de leur perception.

En cas de sortie du régime SIIC dans les 10 ans suivants l'option, la société CeGeREAL SA serait tenue d'acquitter l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun sur les plus-values de réévaluation déterminées lors de l'entrée dans le régime SIIC, déduction faite de l'exit tax au taux réduit de 16,5 % qui a déjà été acquittée.

- c) La loi de finances rectificative de 2006 a ajouté que pour bénéficier du régime SIIC ni le capital ni les droits de vote ne doivent être détenus à hauteur de 60 % ou plus par une ou plusieurs personnes agissant de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce.
- d) En outre, la loi de finances rectificative de 2006 a prévu l'application d'un prélèvement de 20 % à acquitter par les SIIC sur les distributions de dividendes effectuées au profit d'associés, autres que des personnes physiques, qui détiennent au moins 10 % des droits à dividendes desdites SIIC et qui ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent sur les dividendes reçus. Le prélèvement n'est toutefois pas dû lorsque le bénéficiaire de la distribution est une société soumise à une obligation de distribution intégrale du dividende qu'elle perçoit.

2.9. Avantages sociaux

IAS 19 impose de prendre en charge sur la période d'acquisition des droits l'ensemble des avantages ou rémunérations, présents et futurs, accordés par l'entreprise à son personnel ou à un tiers.

Le Groupe, dont les effectifs ne comptent que trois personnes, a considéré comme non significatif le montant des engagements de retraite représentatifs de prestations définies et n'a donc pas réalisé de valorisation de son engagement en la matière au 30 juin 2014.

2.10. Emprunts bancaires

A la date de comptabilisation initiale, les emprunts bancaires sont évalués à la juste valeur, diminuée des coûts de transaction directement attribuables à l'opération.

Par la suite, ils sont évalués à leur coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. La partie long terme des emprunts avec une échéance supérieure à douze mois à compter de la date de clôture est classée en dettes non courantes et la partie court terme avec une échéance inférieure à douze mois est classée en dettes courantes.

2.11. Revenus locatifs

Le Groupe est bailleur dans le cadre de contrats de location simple. Les biens donnés en location dans le cadre de contrats de location simple sont comptabilisés dans les immeubles de placement dans l'état de situation financière consolidée.

Les revenus locatifs sont comptabilisés au fur et à mesure de l'avancement de l'exécution de la prestation.

Conformément à la norme IAS 17 et à l'interprétation SIC 15, les conséquences financières de toutes les dispositions définies dans le contrat de bail sont étalées de façon linéaire sur la période la plus courte entre la durée du bail et la durée à l'issue de laquelle le locataire peut dénoncer le bail sans conséquences financières significatives pour lui (le plus souvent au bout de six ans de location). Ainsi, afin de rendre compte correctement des avantages économiques procurés par le bien, les franchises de loyers, les loyers par paliers, les prises en charge par le bailleur des frais d'aménagement du locataire et les droits d'entrée perçus par le locataire font l'objet d'un étalement sur la durée ferme du bail.

Les indemnités de résiliation reçues des anciens locataires sont comptabilisées en résultat opérationnel dans le poste « Autres prestations ».

2.12. Charges locatives et refacturation des charges aux locataires

Les charges locatives engagées par le propriétaire pour le compte des locataires ainsi que les charges mises conventionnellement à la charge des locataires sont comptabilisées dans l'état du résultat global au sein du poste « Charges liées aux immeubles ».

Parallèlement, les refacturations des charges locatives aux locataires et des charges mises conventionnellement à la charge des locataires sont constatées dans l'état du résultat global en produit au sein du poste « Autres prestations ».

La quote-part de charges locatives relatives aux locaux vacants est comptabilisée en charges.

2.13. Actualisation des différés de paiement

Les dettes et créances long terme sont actualisées lorsque l'impact est significatif.

- les dépôts de garantie reçus des locataires ne sont pas actualisés car ils sont indexés annuellement sur la base d'un indice utilisé pour la révision annuelle des loyers ;

- il n'y a pas de provision passive significative relevant de la norme IAS 37.

2.14. Résultat par action

L'indicateur clé de résultat par action est calculé en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période. Dans la mesure où la société CeGeREAL SA n'a pas émis d'actions potentiellement dilutives, le résultat dilué par action est identique au résultat par action.

2.15. Présentation des états financiers

Les actifs et passifs dont la maturité est inférieure à douze mois sont classés dans l'état de situation financière consolidée en actifs et passifs courants. Si leur échéance excède cette durée, ils sont classés en actifs ou passifs non courants.

Les charges de l'état du résultat global sont présentées selon leur nature.

Dans l'état des flux de trésorerie, le flux net de trésorerie provenant des activités opérationnelles est obtenu suivant la méthode indirecte, selon laquelle ce flux net est obtenu à partir du résultat net corrigé des opérations non monétaires, des éléments associés aux flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement et de financement et de la variation du besoin en fonds de roulement.

3. Estimations et jugements comptables déterminants

Pour l'établissement des comptes consolidés, le Groupe utilise des estimations et formule des jugements, qui sont régulièrement mis à jour et sont fondés sur des informations historiques et sur d'autres facteurs, notamment des anticipations d'événements futurs jugés raisonnables au vu des circonstances.

Les estimations risquant de façon importante d'entraîner un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et des passifs au cours de la période suivante concernent essentiellement la détermination de la juste valeur du patrimoine immobilier qui est déterminée notamment en se basant sur l'évaluation du patrimoine effectuée par un expert indépendant selon la méthodologie décrite en note 2.4.

L'instabilité sur les marchés financiers a provoqué une baisse significative du nombre de transactions représentatives. Les transactions réalisées dans un contexte de crise peuvent ne pas refléter les estimations des experts indépendants.

Compte tenu du caractère estimatif inhérent à ces évaluations, il est possible que le résultat de cession de certains immeubles diffère significativement de l'évaluation effectuée, même en cas de cession dans les quelques mois suivant l'arrêté comptable.

Dans ce contexte, les évaluations du patrimoine du Groupe, effectuées par l'expert indépendant, pourraient varier significativement selon l'évolution du taux de rendement, ce taux résultant de l'observation des taux pratiqués sur le marché de l'immobilier.

en millions d'euros

			Evolution du taux de rendement potentiel								
Immeuble	Valeur locative de marché	Taux de rendement potentiel	0,500%	0,375%	0,250%	0,125%	0,000%	(0,125)%	(0,250)%	(0,375)%	(0,500)%
Europlaza	26,7	7,39%	317,5	322,6	327,9	333,4	339,0	344,8	350,9	357,1	363,6
Arcs de Seine	21,5	6,17%	302,5	308,3	314,3	320,5	327,0	333,8	340,8	348,2	355,9
Rives de Bercy	11,8	6,21%	164,7	167,9	171,1	174,5	178,0	181,7	185,5	189,4	193,6
Total	59,9	6,66%	784,7	798,7	813,3	828,3	844,0	860,3	877,2	894,8	913,1
Impact sur la valorisation du portefeuille :			(7,03)%	(5,36)%	(3,64)%	(1,85)%	0,00%	1,93%	3,93%	6,01%	8,18%

Source : DTZ Eurexi

Ces données étant liées au marché, elles peuvent varier significativement dans le contexte actuel. Ainsi, elles peuvent avoir un impact significatif sur l'évaluation de la juste valeur du patrimoine immobilier, aussi bien à la hausse qu'à la baisse.

4. Gestion des risques financiers

4.1. Risque lié au refinancement

L'unique emprunt bancaire du Groupe a été souscrit conjointement auprès d'un groupement de quatre établissements bancaires Aareal Bank AG, Deutsche Pfandbriefbank AG, Bayerische Landesbank et Landesbank Berlin AG et est remboursable in fine le 16 août 2017.

4.2. Risque lié à l'estimation et à la fluctuation de la valeur des actifs immobiliers

Le portefeuille du Groupe est évalué par un évaluateur indépendant. La valeur de ce portefeuille dépend du rapport entre l'offre et la demande du marché et de nombreux facteurs susceptibles de variation significative, ainsi que de l'évolution de l'environnement économique.

Tous les actifs sont des immeubles de bureaux d'une surface supérieure à 30 000 m², localisés dans la première couronne parisienne. Une évolution défavorable de la demande sur ce type de produits serait susceptible d'affecter les résultats, l'activité et la situation financière du Groupe.

La crise actuelle entraîne une forte volatilité des prix et des valeurs. Par conséquent, une cession dans le court terme des biens pourrait ne pas refléter la valeur fournie par l'évaluateur.

4.3.Risque lié à l'évolution des loyers du marché de l'immobilier de bureaux

Le niveau des loyers et la valorisation des immeubles de bureaux sont fortement influencés par l'offre et la demande de surfaces immobilières. Une évolution défavorable de la demande par rapport à l'offre serait susceptible d'affecter les résultats, l'activité, le patrimoine et la situation financière du Groupe.

4.4.Risque lié à la réglementation des baux

En matière de législation relative aux baux commerciaux, certaines dispositions légales peuvent limiter la flexibilité dont disposent les propriétaires afin d'augmenter les loyers. Est notamment concernée la réglementation, d'ordre public, relative à la durée des baux et à l'indexation des loyers. Le Groupe est exposé en cas de changement de la réglementation ou de modification de l'indice retenu.

4.5.Risque de contrepartie

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 Groupe dispose de politiques qui limitent l'importance du risque de crédit.

Le Groupe est dépendant de certains locataires, qui au jour d'arrêté des comptes consolidés sont au nombre de 3 et représentent environ 53 % des revenus locatifs perçus au cours du premier semestre 2014 et plus de 10 % individuellement. Bien que les actifs du Groupe fassent déjà ou puissent faire l'objet d'une location multi-utilisateurs, les difficultés financières d'un de ces locataires, la demande de renégociation des baux au moment de leur renouvellement ou le départ de l'un de ces locataires seraient susceptibles d'avoir un effet défavorable sur la situation financière, les résultats et les perspectives du Groupe.

4.6.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.

L'unique emprunt de Groupe a été conclu conjointement auprès d'un groupement de quatre établissements de crédit pour assurer son financement.

Une description des différentes lignes de crédit et des clauses d'exigibilité anticipée prévues par les conventions de crédit se trouve en notes 5.10 et 5.23. Au 30 juin 2014, les covenants bancaires sont respectés.

4.7.Risque de taux d'intérêt

Au 30 juin 2014 le Groupe est financé par un emprunt à taux fixe pour 400 000 milliers d'euros et la date de remboursement du contrat d'emprunt est fixée à août 2017. Le taux d'intérêt est de 3,15% si le taux d'occupation est supérieur à 90% (c'est le cas au 30 juin 2014 et depuis le 30 avril 2014), il est de 3,40% en-deçà.

5. Commentaires sur l'état de situation financière consolidée et l'état du résultat global au 30 juin 2014

5.1. Immeubles de placement

- **Valeur comptable des immeubles**

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

en milliers d'euros

	Immeuble "Rives de Bercy"	Immeuble "Europlaza"	Immeuble "Arcs de Seine"	Total
31/12/12	168 400	387 000	310 000	865 400
Indemnité perçue	0	0	0	0
Dépenses ultérieures	0	0	(78)	(78)
Cessions	0	0	0	0
Variation de la juste valeur	1 600	(7 000)	1 078	(4 322)
30/06/13	170 000	380 000	311 000	861 000
Indemnité perçue	0	0	0	0
Dépenses ultérieures	65	531	227	823
Cessions	0	0	0	0
Variation de la juste valeur	1 935	(25 531)	10 773	(12 823)
31/12/13	172 000	355 000	322 000	849 000
Indemnité perçue	0	0	0	0
Dépenses ultérieures	744	85	84	913
Cessions	0	0	0	0
Variation de la juste valeur	5 256	(16 085)	4 916	(5 913)
30/06/14	178 000	339 000	327 000	844 000

• **Principales hypothèses de détermination de la juste valeur**

L'estimation de la juste valeur retenue par les évaluateurs au 30 juin 2014 est indiquée ci-dessous à partir des informations suivantes :

Actifs	Valeur d'expertise au 30/06/14 (hors droits)		Taux de rendement	Surface locative brute ⁽¹⁾ au 30/06/14		Loyer facial annuel HT ⁽²⁾	
	en millions d'euros	%	%	m ²	%	en milliers d'euros	%
Europlaza (1999 ⁽³⁾)	339	40	6,5	49 321	39	23 645	42
Arcs de Seine (2000 ⁽³⁾)	327	39	5,9	45 173	36	21 551	38
Rives de Bercy (2003 ⁽³⁾)	178	21	6,0	31 341	25	10 883	20
Total	844	100		125 835	100	56 079	100

⁽¹⁾ La surface locative brute comprend la surface des bureaux et archives et les quotes-parts de parties communes.

⁽²⁾ Le loyer facial annuel inclut le loyer actuel quittancé aux locataires concernant les surfaces occupées au 30 juin 2014 et le loyer de marché, tel qu'estimé par les évaluateurs, concernant les locaux vacants (1 529 K€ pour Europlaza et 3 520 K€ pour Arcs de Seine).

⁽³⁾ Année de construction ou de réhabilitation.

5.2.Prêts et créances

Le détail du poste s'analyse comme suit :

en milliers d'euros

	30/06/14	31/12/13	30/06/13
Avantages consentis aux locataires à plus d'un an	33 391	29 331	23 366
Prêts et créances (part non courante)	33 391	29 331	23 366

Il s'agit de la part à plus d'un an de l'étalement sur la durée ferme du bail des franchises, paliers de loyers et droits d'entrée perçus par le locataire, conformément à la règle comptable précisée dans la note 2.11.

5.3.Créances clients

Le détail du poste s'analyse comme suit :

en milliers d'euros

	30/06/14	31/12/13	30/06/13
Créances clients	8 354	12 508	11 666
Dépréciation créances clients	0	0	(19)
Clients	8 354	12 508	11 647

5.4. Autres créances d'exploitation

Le détail du poste s'analyse comme suit :

en milliers d'euros

	30/06/14	31/12/13	30/06/13
Charges locatives	0	0	0
Avantages consentis aux locataires à moins d'un an	1 990	0	1 262
TVA déductible	87	74	110
Fournisseurs débiteurs et autres créances	33	84	289
Fonds détenus dans le cadre du contrat de liquidité	219	103	88
Autres créances d'exploitation	2 329	261	1 749

5.5. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Le poste « trésorerie et équivalents de trésorerie » est constitué soit de comptes de banques, soit de dépôts bancaires ayant la nature d'équivalents de trésorerie.

La trésorerie se compose de comptes bancaires courants à hauteur de 18 983 milliers d'euros et de dépôts à terme à hauteur de 8 000 milliers d'euros. Le taux de rémunération des dépôts à terme en cours au 30 juin 2014 est de 0,105%.

5.6. Etat des échéances des créances

Echéances des créances au 30 juin 2014 :

en milliers d'euros

	Montant net de dépréciation des créances 30/06/14	Montant des créances non échues net de dépréciation	Montant des créances échues net de dépréciation	Montant des créances échues depuis moins de 6 mois	Montant des créances échues depuis plus de 6 mois et moins d'un an	Montant des créances échues depuis plus d'un an
Créances non courantes						
Prêts et créances à plus d'un an	33 391	33 391	0	0	0	0
Total des créances non courantes	33 391	33 391	0	0	0	0
Créances courantes						
Créances clients*	8 354	7 116	1 238	1 235	0	3
Autres créances d'exploitation	2 329	2 329	0	0	0	0
Charges constatées d'avances	1 182	1 182	0	0	0	0
Total des créances courantes	11 864	10 626	1 238	1 235	0	3
Total des créances	45 255	44 017	1 238	1 235	0	3

* Le montant des créances clients données en garantie des emprunts et décrit en note 5.23 s'élève à 8 354 milliers d'euros

Echéances des créances au 31 décembre 2013 :

en milliers d'euros

	Montant net de dépréciation des créances 31/12/13	Montant des créances non échues net de dépréciation	Montant des créances échues net de dépréciation	dont créances échues depuis moins de 6 mois	dont créances échues depuis plus de 6 mois et moins d'un an	dont créances échues depuis plus d'un an
Créances non courantes						
Prêts et créances à plus d'un an	29 331	29 331	0	0	0	0
Total des créances non courantes	29 331	29 331	0	0	0	0
Créances courantes						
Créances clients	12 508	12 502	6	3	0	3
Autres créances d'exploitation	261	261	0	0	0	0
Charges constatées d'avance	68	68	0	0	0	0
Total des créances courantes	12 837	12 831	6	3	0	3
Total des créances	42 168	42 162	6	3	0	3

5.7. Juste valeur des actifs financiers

La juste valeur des actifs financiers, composés essentiellement de créances, correspond à leur valeur comptable.

5.8. Actifs et passifs financiers

Le tableau synthétique des actifs et passifs financiers se présente comme suit :

en milliers d'euros

Tableau synthétique des actifs et passifs financiers	30/06/14	31/12/13	30/06/13
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat	0	0	0
Placements détenus jusqu'à leur échéance	0	0	0
Prêts et créances			
Prêts et créances à plus d'un an	33 391	29 331	23 366
Créances courantes	10 683	12 770	13 396
Actifs financiers disponibles à la vente	0	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	26 983	16 018	19 557
Total actifs financiers	71 056	58 119	56 319
Passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat	0	0	0
Passifs financiers évalués au coût amorti			
Passifs non courants	400 531	399 266	398 707
Passifs courants	17 709	7 016	16 143
Total passifs financiers	418 240	406 282	414 850

5.9. Capitaux propres consolidés

Composition et évolution des capitaux propres

	Nombre d'actions	Valeur nominale des actions en euros	Capital en milliers d'euros	Réserves légales et primes en milliers d'euros	Réserves consolidées et résultat net en milliers d'euros
Capitaux propres au 31/12/2013	13 372 500	12	160 470	31 465	294 694
Distribution de dividendes	0	0	0	(10 029)	0
Résultat de l'exercice	0	0	0	0	6 413
Variation des actions propres détenues	0	0	0	0	115
Capitaux propres au 30/06/2014	13 372 500	12	160 470	21 436	301 222

Les réserves consolidées et le résultat net sont composés des réserves sociales de CeGeREAL SA pour (37 414) milliers d'euros, des ajustements IFRS (non distribuables) pour 186 294 milliers d'euros et de la réserve de réévaluation pour 152 342 milliers d'euros.

Actions d'autocontrôle

en euros

	Montant au 30/06/14	Montant au 31/12/13	Montant au 30/06/13
Coût d'acquisition	528 167	613 321	637 304
Nombre de titres d'autocontrôle à la clôture	22 595	27 222	27 767

5.10. Emprunts

Le Groupe a contracté le 26 juillet 2012, un emprunt bancaire remboursable in fine le 16 août 2017, dont le tirage a eu lieu le 15 novembre 2012, auprès d'un groupement de quatre établissements bancaires Aareal Bank AG, Deutsche Pfandbriefbank AG, Bayerische Landesbank et Landesbank Berlin AG. Le taux d'intérêt est de 3,15% si le taux d'occupation est supérieur à 90% (c'est le cas au 30 juin 2014 et depuis le 30 avril 2014), il est de 3,40% en-deçà.

Au 30 juin 2014, l'emprunt bancaire évalué au coût amorti, diminué des coûts de transaction directement attribuables à l'opération s'élève à 396 369 milliers d'euros.

La charge d'intérêt brute s'élève à environ 6 707 milliers d'euros pour le premier semestre 2014.

Les garanties consenties sur emprunts sont présentées en engagement financier hors bilan (note 5.23).

Les dates de remboursement de l'emprunt sont soumises au respect de ratios financiers ou clauses contractuelles qui sont exposés en note 5.23 ; à défaut du respect des ces ratios, le Groupe pourrait être tenu d'effectuer un remboursement partiel de son emprunt par anticipation. Les ratios ICR et LTV sont respectés à la dernière date de calcul contractuel.

5.11. Juste valeur des passifs financiers

La juste valeur de la dette bancaire au 30 juin 2014 est présentée ci-dessous :

en milliers d'euros

	30/06/14		31/12/13		30/06/13	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Emprunt	396 369	403 936	395 797	398 621	395 218	396 562
Total	396 369	403 936	395 797	398 621	395 218	396 562

Il n'y a pas d'écart entre la valeur nette comptable et la juste valeur pour les autres instruments financiers au 30 juin 2014.

5.12. Autres dettes financières à plus d'un an

Il s'agit des dépôts de garantie versés par les locataires. Ils sont classés en dettes non courantes en prenant pour hypothèse que les locataires renouvelleront les baux arrivant à échéance au cours des douze prochains mois.

5.13. Autres dettes d'exploitation

Elles se composent comme suit :

en milliers d'euros

	30/06/14	31/12/13	30/06/13
Personnel	49	0	45
TVA, impôts divers et charges sociales à payer	3 402	2 420	3 318
Appels de charges locatives	653	644	764
Locataires - Dettes diverses	86	452	105
Associés	10 029	0	8 692
Autres dettes d'exploitation	14 220	3 516	12 924
Autres dettes sur immobilisations	110	246	570
Dettes sur immobilisations	110	246	570
Autres dettes	14 330	3 762	13 494

Le poste « Appels de charges locatives » correspond au solde des fonds versés par les locataires en vue de participer au financement de gros matériels communs.

5.14. Echéancier des passifs présentant les valeurs contractuelles non actualisées

L'échéancier des passifs présentant les valeurs contractuelles non actualisées se présente comme suit :

en milliers d'euros

	Montant au bilan au 30/06/14	Valeur contractuelle non actualisée	Valeur contractuelle non actualisée		Échéances à plus de 5 ans
			Échéances à un an au plus	Échéances à plus d'un an et moins de 5 ans	

Passifs non courants

Emprunts part à plus d'un an	396 369	400 000	0	400 000	0
Autres dettes financières à plus d'un an	4 161	4 161	0	0	4 161
Dettes d'impôts sur les bénéfices à plus d'un an	0	0	0	0	0
Total passifs non courants	400 531	404 161	0	400 000	4 161

Passifs courants

Emprunts part à moins d'un an	1 645	1 645	1 645	0	0
Autres dettes financières	0	-	-	0	0
Dettes fournisseurs	1 728	1 728	1 728	0	0
Dettes d'impôts sur les bénéfices	6	6	6	0	0
Autres dettes d'exploitation	14 330	14 330	14 330	0	0
Total passifs courants	17 708	17 708	17 708	0	0

Les autres dettes financières à plus d'un an correspondent aux dépôts et garanties versés par les locataires. Leur échéance a été définie comme supérieure à cinq ans car la politique du Groupe consiste à prolonger les baux quand ils arrivent à leur échéance.

5.15. Produits constatés d'avance

Les produits constatés d'avance correspondent aux loyers du troisième trimestre 2014 facturés d'avance.

5.16. Loyers

Les loyers, après impact des franchises accordées, se composent comme suit par immeuble :

en milliers d'euros

	30/06/14 6 mois	31/12/13 12 mois	30/06/13 6 mois
Revenus locatifs immeuble "Europlaza"	10 866	21 812	11 368
Revenus locatifs immeuble "Arcs de Seine"	6 885	11 765	5 488
Revenus locatifs immeuble "Rives de Bercy"	4 873	9 726	4 853
Total des revenus locatifs	22 624	43 303	21 709

5.17. Autres prestations

Les autres prestations se composent comme suit :

en milliers d'euros

	30/06/14 6 mois	31/12/13 12 mois	30/06/13 6 mois
Refacturations de charges locatives	3 276	5 879	2 928
Refacturations d'impôts	2 250	4 217	2 068
Autres refacturations locataires et produits divers	1 032	366	343
Autres prestations	6 558	10 462	5 339

5.18. Charges liées aux immeubles

Elles se composent comme suit :

en milliers d'euros

	30/06/14 6 mois	31/12/13 12 mois	30/06/13 6 mois
Charges locatives	3 111	5 427	2 582
Impôts	2 455	4 851	2 419
Honoraires	1 618	3 968	1 964
Entretien	(17)	735	873
Charges sur locaux vacants	720	1 874	1 034
Autres charges	39	73	30
Charges liées aux immeubles	7 927	16 927	8 903

Les honoraires sont composés essentiellement des honoraires d'Asset management avec la société Commerz Real Investmentgesellschaft pour 1 465 milliers d'euros au 30 juin 2014 et 2 972 milliers d'euros au 31 décembre 2013. Ces honoraires sont assis sur la valeur d'expertise des immeubles détenus.

Les charges sur locaux vacants concernent les immeubles Europlaza et Arcs de Seine.

Le montant total des charges locatives s'élève à 6 287 milliers d'euros et le montant des refacturations à 5 526 milliers d'euros.

5.19. Frais de fonctionnement

Les charges administratives sont essentiellement composées d'honoraires à hauteur de 642 milliers d'euros et de charges de personnel à hauteur de 327 milliers d'euros.

5.20. Résultat financier

Il se détaille comme suit :

en milliers d'euros

	30/06/14 6 mois	31/12/13 12 mois	30/06/13 6 mois
Produits financiers	11	2	0
Charges financières	(7 329)	(14 996)	(7 416)
<i>Intérêts sur emprunts bancaires</i>	<i>(7 329)</i>	<i>(14 996)</i>	<i>(7 416)</i>
<i>Frais de rupture de l'ancien emprunt</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Résultat financier	(7 318)	(14 994)	(7 416)

5.21. Impôts sur les sociétés et preuve d'impôt

Toutes les entités consolidées contribuant au résultat consolidé relèvent du régime SIIC et ne génèrent pas d'impôt sur les sociétés au titre de leur activité locative entrant dans le régime SIIC. L'activité n'entrant pas dans le périmètre du régime SIIC génère un bénéfice qui se traduit par un impôt sur les sociétés. Une provision IS sur le résultat taxable au 30 juin 2014 a ainsi été constituée pour un montant de 10 milliers d'euros. Pour mémoire, au titre de l'exercice 2013, l'impôt sur les sociétés s'est élevé à environ 9 milliers d'euros.

5.22. Résultat par action

Le résultat par action est calculé en divisant le bénéfice consolidé net attribuable aux actionnaires de la société CeGeREAL SA par le nombre d'actions ordinaires net des actions propres de la société au 30 juin 2014 soit 22 595. Cette information est présentée en pied de l'état du résultat global.

La société CeGeREAL SA n'a pas d'instrument dilutif, par conséquent, le résultat par action non dilué et le résultat par action dilué sont identiques.

5.23. Engagements hors bilan et suretés

L'ensemble des engagements significatifs sont mentionnés ci-dessous et il n'existe aucun engagement complexe.

Engagements donnés

Aux termes de la convention de crédit, les principaux engagements de Prothin sont les suivants :

- inscription d'hypothèques conventionnelles données sur l'ensemble du patrimoine immobilier actuel ;
- cession Dailly des créances portant sur les loyers de l'ensemble du patrimoine immobilier actuel ;
- maintenir le ratio ICR (revenu disponible / (intérêts prévisionnels + commission d'agent) à un niveau supérieur à 150%, le non-respect de ce ratio (calculé trimestriellement à chaque date de paiement d'intérêt) entraînant l'obligation de rembourser l'encours du crédit à concurrence du montant requis afin que le ratio soit respecté ;
- maintenir le ratio LTV (encours du crédit / valeurs de marché des immeubles) à un niveau inférieur à 70% ; le non-respect de ce ratio (calculé annuellement sur la base des rapports d'expertise) entraînant l'obligation de rembourser l'encours du crédit à concurrence du montant requis afin que le ratio soit respecté ;
- communiquer à l'Agent les documents comptables et financiers, les rapports d'expertise, les calculs de ratios financiers et les autres informations relatives aux immeubles définis dans la convention de crédit ;
- permettre à l'Agent de procéder aux audits et visites définis par la convention de crédit ;
- souscrire les assurances définies par la convention de crédit ;
- ne pas contracter d'autre endettement ;

- ne pas accorder de crédit ou de prêt à l'exception de ceux prévus par la convention de crédit ;
- ne pas consentir de privilèges sur ces actifs, droits ou revenus, autres que les sûretés ;
- ne pas acquérir de nouvel actif immeuble (à l'exception d'un financement par fonds propres) ou de prise de participation ;
- procéder aux distributions au profit du groupe dans les conditions définies par la convention de crédit ;
- n'acquérir que des produits de placement définis par la convention de crédit, pour ses besoins en trésorerie ;
- dans l'hypothèse où Prothin ne serait plus soumis au régime des SIIC : démontrer qu'il bénéficie des fonds propres lui permettant de s'acquitter du paiement de tous impôts et indemnités dont il pourrait être redevable et que la perte de ce régime n'est pas susceptible d'entraîner un décaissement effectif d'impôt sur les sociétés de sa part pendant la durée de crédit de nature à constituer un événement défavorable significatif ;
- le remboursement anticipé de l'emprunt donnerait lieu à des coûts de rupture et une indemnité de remboursement anticipée.

Suite à l'opération d'apport partiel d'actifs, CeGeREAL SA s'est engagée à conserver pendant une durée de trois ans l'ensemble des titres de la société Prothin SAS. De même, la société Prothin SAS s'est engagée sur la même période à conserver la prime d'apport (196 911 milliers d'euros) dans ses capitaux propres, sauf dérogation à obtenir en cas de trésorerie excédentaire.

Engagements reçus

Les cautions reçues de la part des locataires s'élèvent au 30 juin 2014 à 11 649 milliers d'euros.

Description générale des principales dispositions et engagements qui résultent des contrats de location du bailleur :

L'ensemble du patrimoine de CeGeREAL est localisé en France et se trouve régi par le droit français. Dans le cadre des activités commerciales, ce sont les articles L.145-1 à L.145-60 du Code de Commerce qui s'appliquent. La durée du bail ne peut être inférieure à neuf ans, le preneur seul pouvant résilier à chaque échéance triennale moyennant un préavis de six mois. Les parties peuvent cependant déroger contractuellement à cette disposition de résiliation triennale.

Le loyer est habituellement perçu trimestriellement, terme d'avance, et est indexé annuellement. Le loyer peut être progressif ou constant et peut comporter des franchises ou des paliers mais est en tout état de cause déterminé dès la signature du bail et pour sa durée. L'ensemble des charges, y compris impôts fonciers et taxe sur les bureaux, est généralement mis à la charge du preneur, sauf disposition contraire du bail.

Revenus minimum garantis dans le cadre des contrats de location simple :

Au 30 juin 2014, les loyers futurs minimaux (hors TVA et hors refacturation de taxes et charges), hors renégociations intervenues postérieurement au 30 juin 2014 à recevoir jusqu'à la prochaine date de résiliation possible au titre des contrats de location simple se répartissent comme suit :

en milliers d'euros

	Loyers futurs minimaux par année		
	30/06/14	31/12/13	30/06/13
2e semestre 2014	18 917		
2015	50 852	41 784	37 519
2016	46 042	36 861	31 603
2017	38 187	33 676	28 525
2018	25 331	27 292	22 724
2019	20 714	20 474	20 319
2020	16 692	16 557	19 085
2021	15 352	15 352	17 294
2022			303

Ces loyers correspondent à la facturation à venir hors incidence des étalements des avantages consentis sur les périodes antérieures.

5.24. Transactions avec des parties liées

• Transactions avec les sociétés liées

Le fonds HausInvest, qui est actionnaire majoritaire de la société CeGeREAL SA, est géré par Commerz Real. A ce titre, les transactions avec la société Commerz Real et les sociétés du groupe auquel Commerz Real appartient sont qualifiées de transactions avec des parties liées.

La principale transaction avec les parties liées correspond au contrat d'Asset management (note 5.18).

en milliers d'euros

	30/06/14 6 mois	31/12/13 12 mois	30/06/13 6 mois
--	--------------------	---------------------	--------------------

Impact sur le résultat opérationnel

Charges liées aux immeubles :			
Honoraires d'Asset management	1 465	2 972	1 494
Frais de fonctionnement : Honoraires	0	0	0
Total compte de résultat	1 465	2 972	1 494

Impact sur le bilan passif

Dividendes	5 995	0	5 196
Emprunts part à plus d'un an	0	0	0
Emprunts part à moins d'un an	0	0	0
Dettes fournisseurs	732	711	748
Total bilan passif	6 727	711	5 943

• Transactions avec les principaux dirigeants

Rémunérations du président du Conseil d'administration

Une rémunération brute de 25 000 euros a été versée au président du Conseil d'administration au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013 et de 25 000 euros allouée au titre de l'exercice 2014.

Rémunérations des principaux dirigeants

en milliers d'euros

Catégories prévues par la norme	30/06/14 6 mois	31/12/13 12 mois	30/06/13 6 mois
Avantages du personnel à court terme	227	362	225
Avantages postérieurs à l'emploi	0	0	0
Autres avantages à long terme	0	0	0
Indemnités de fin de contrat	0	0	0
Avantages sur capitaux propres	0	0	0
Total	227	362	225

Jetons de présence versés aux mandataires sociaux

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2013, une somme de 68 000 euros a été versée au titre des jetons de présence.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, une somme maximale de 120 000 euros a été allouée au titre des jetons de présence.

Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration, de Direction

Néant

Opérations conclues avec les membres des organes d'administration et de Direction

Néant

Entités ayant un membre du « key personnel » commun avec le Groupe

Le Groupe a des *key personnel* communs avec la société CRI. Ces personnes sont certains administrateurs.

5.25. Personnel

L'effectif du Groupe est composé de trois salariés au 30 juin 2014 et n'a pas évolué sur la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2014.

5.26. Informations relatives aux honoraires des commissaires aux comptes

Les commissaires aux comptes sont :

KPMG Audit FS I

1 Cours Valmy

92923 Paris La Défense Cedex

Date de renouvellement de mandat : AGO/AGE du 29 juin 2011.

Denjean et associés

35 avenue Victor Hugo

75116 Paris

Date de début de mandat : AGO/AGE du 22 décembre 2011.

Les honoraires comptabilisés au titre de la période close le 30 juin 2014 sont les suivants :

en milliers d'euros

	Montant (HT)			%		
	30/06/14	31/12/13	30/06/13	30/06/14	31/12/13	30/06/13
Honoraires comptabilisés au titre du contrôle légal des états financiers	166	254	117	96	96	100
Honoraires comptabilisés au titre des conseils et prestations entrant dans les diligences directement liées	6	11	0	4	4	0
Total	173	265	117	100	100	100

5.27. Évènements post-clôture

Néant.



KPMG AUDIT FS I
Immeuble Le Palatin
3 cours du Triangle
CS 80039
92939 Paris La Défense Cedex
France

Denjean & Associés

35, Avenue Victor Hugo
75016 - Paris
France

CeGeREAL S.A.

**Rapport des commissaires aux
comptes sur l'information
financière semestrielle 2014**

Période du 1er janvier 2014 au 30 juin 2014
CeGeREAL S.A.
21 - 25, rue Balzac - 75008 Paris
Ce rapport contient 29 pages
Référence : IG 14 3 02



KPMG AUDIT FS I
Immeuble Le Palatin
3 cours du Triangle
CS 80039
92939 Paris La Défense Cedex
France

Denjean & Associés

35, Avenue Victor Hugo
75016 - Paris
France

CeGeREAL S.A.

Siège social : 21 - 25, rue Balzac - 75008 Paris
Capital social : €160.470.000

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2014

Période du 1er janvier 2014 au 30 juin 2014

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société CeGereal S.A., relatifs à la période du 1^{er} janvier 2014 au 30 juin 2014, 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.

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.

Paris La Défense, le 24 juillet 2014

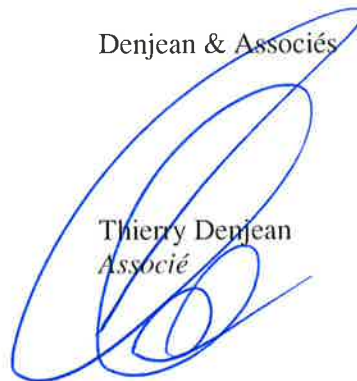
Paris, le 24 juillet 2014

KPMG Audit FS I

Denjean & Associés



Isabelle Goalec
Associée



Thierry Denjean
Associé