

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Semestre clos le 30 juin 2015



1. Attestation du responsable	02
2. Rapport semestriel d'activité	03
3. Comptes consolidés semestriels	05
4. Rapport des commissaires aux comptes	27



Société anonyme au capital de 160 470 000 euros
Siège social : 42, rue Bassano, 75008 Paris
422 800 029 RCS Paris
SIRET : 422 800 029 00023

Rapport financier semestriel
Semestre clos le 30 juin 2015

(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 2015 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 2015

Raphaël Tréguier
Directeur général

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'R' and 'T' followed by a checkmark-like flourish.

2. Rapport semestriel d'activité

2.1 COMMENTAIRES DE L'ACTIVITÉ

2.1.1 ACTIVITÉ LOCATIVE

Au cours du premier semestre 2015, la commercialisation du site Arcs de Seine s'est poursuivie avec la signature de deux baux : un bail pour une surface totale de 2 864 m² avec Amgen (prise d'effet au 1^{er} avril 2015), un autre de 1 432 m² conclu avec Exclusive Network (prise d'effet du bail au 1^{er} mai 2015). De plus, un bail dérogatoire a été signé avec Boursorama pour une surface de 1 432 m² à partir du 1^{er} avril 2015 pour une durée de 17 mois.

Sur le site d'Eurol plaza, KPMG a signé un bail dérogatoire pour une 895 m² avec une prise d'effet au 1^{er} juin 2015 pour une durée de 8 mois.

TAUX D'OCCUPATION

Le taux d'occupation physique correspond au pourcentage au 30 juin 2015 des locaux pour lesquels la société perçoit un loyer dans le cadre d'un contrat de bail.

Le taux d'occupation financier correspond au pourcentage au 30 juin 2015 des locaux pour lesquels la société perçoit un loyer ou une indemnité compensatrice au titre de la rupture d'un contrat de bail.

Sauf précision contraire, le taux d'occupation mentionné au sein de ce rapport correspond au taux d'occupation physique.

Le tableau ci-après décrit les taux d'occupation physique et financier du portefeuille ces trois dernières années.

Portefeuille Cegereal	30/06/15	31/12/14	31/12/13
Taux d'occupation physique	91,7 %	89,8 %	89,0 %
Taux d'occupation physique hors baux dérogatoires	89,8 %	89,8 %	89,0 %
Taux d'occupation financier	91,7 %	90,5 %	89,0 %

Le détail des taux d'occupation physique et financier au 30 juin 2015 pour chacun des actifs est le suivant :

30/06/15	Eurol plaza	Arcs de Seine	Rives de Bercy	Total
Taux d'occupation physique	77,6 %	100 %	100 %	91,7 %
Taux d'occupation physique hors baux dérogatoires	77,3 %	96,8 %	100 %	89,8 %
Taux d'occupation financier	77,6 %	100 %	100 %	91,7 %

Évolution des revenus locatifs (30/06/14 - 30/06/15)



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	18 668	Les loyers nets correspondent aux loyers de la période (21 926 K€) et aux refacturations de charges (8 169 K€), desquels sont soustraites les charges liées aux immeubles (11 427 K€). Au premier semestre 2015, les loyers nets sont en baisse de 10 % comparé aux loyers nets de 2014 proratisés sur 6 mois suite à des départs de locataires en 2014.
Frais de fonctionnement	(2 038)	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	23 736	La valeur du patrimoine est passée de 871 millions d'euros au 31 décembre 2014 à 902 millions d'euros au 30 juin 2015.
Résultat opérationnel	40 366	
Résultat financier	(7 555)	Le résultat financier ne comprend que des charges financières pour 7 555 milliers d'euros.
Charge d'impôt	(662)	La charge d'impôt constatée sur la période correspond à la contribution additionnelle à l'impôt sur les sociétés au titre des montants distribués pour un montant de 662 mille euros. En conséquence de l'application du régime SIIC à compter de 2006, les bénéfices du Groupe générés par la location des ensembles immobiliers et par la cession de droits immobiliers ne sont pas soumis à l'impôt sur les bénéfices. Cette exonération est toutefois suspendue au respect de certains critères portant essentiellement sur la distribution de dividendes. L'activité n'entrant pas dans le périmètre du régime SIIC n'a pas généré de charge d'impôt. Pour mémoire, au titre de l'exercice 2014, l'impôt sur les sociétés s'est élevé à environ 3 mille euros.
Résultat net	32 149	

2.2 RESSOURCES FINANCIÈRES

Les capitaux propres qui étaient de 509 135 milliers d'euros au premier jour de la période, s'élèvent à 519 257 milliers d'euros au 30 juin 2015. Cette variation résulte principalement du résultat réalisé sur la période, soit 32 149 milliers d'euros et de la distribution de dividendes de 22 065 milliers d'euros.

Les disponibilités qui s'élèvent à 24 072 milliers d'euros au 30 juin 2015, ont augmenté de 573 milliers d'euros par rapport au 31 décembre 2014.

2.3 ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET RÉÉVALUÉ (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

	30/06/15	31/12/14	30/06/14
Résultat net IFRS	32 149	42 398	6 413
Retraitement de la variation de la juste valeur des immeubles de placement	(23 736)	(18 704)	5 913
Résultat EPRA	8 413	23 694	12 326

2.3.2 ANR EPRA & ANR TRIPLE NET EPRA

En milliers d'euros, sauf données par action

	30/06/15	31/12/14	30/06/14
Capitaux propres IFRS	519 257	509 135	483 128
Étalement des franchises de loyer	(35 211)	(36 532)	(35 381)
ANR EPRA	484 046	472 603	447 747
Valeur de marché de l'emprunt	(408 901)	(410 274)	(403 936)
Valeur comptable de l'emprunt*	402 442	401 888	396 369
ANR triple net EPRA	477 587	464 218	440 180
Nombre d'actions (hors autocontrôle)	13 351 840	13 350 545	13 349 905
ANR par action	35,8	34,8	33,0

* Les valeurs retenues sont les valeurs bilancielle IFRS de l'emprunt.

En euros par action

ANR triple net par action au 31/12/14	34,8
Résultat courant	0,1
Variation de la juste valeur des ensembles immobiliers	2,3
Variation de la juste valeur de la dette bancaire	0,1
Avantages accordés aux locataires	0,1
Dividendes	(1,7)
ANR triple net par action au 30/06/15	35,8

2.4 ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA DATE D'ARRÊTÉ DES COMPTES ANNUELS JUSQU'AU 30 JUIN 2015

Les principaux événements significatifs intervenus depuis la date d'arrêt des comptes annuels sont décrits en note 1.1 de l'annexe aux comptes consolidés semestriels.

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 risque 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 6 mars 2015 sous le numéro D.15-0108.

3. Comptes consolidés semestriels (période close le 30 juin 2015)

État du résultat global pour la période de 6 mois du 1^{er} janvier au 30 juin 2015

En milliers d'euros, sauf données par action

	Notes	30/06/15	31/12/14	30/06/14	30/06/14 Pro forma ⁽¹⁾
		6 mois	12 mois	6 mois	6 mois
Revenus locatifs	5.17	21 926	44 746	22 624	22 624
Autres prestations	5.18	8 169	13 173	6 558	9 141
Charges liées aux immeubles	5.19	(11 427)	(16 341)	(7 927)	(10 330)
Loyers nets		18 668	41 579	21 255	21 435
Vente d'immeuble					
Frais de fonctionnement	5.20	(2 038)	(3 057)	(1 592)	(1 592)
Autres charges opérationnelles		(0)	0	0	0
Autres produits opérationnels				0	0
Augmentation de la juste valeur des immeubles de placement		23 736	42 637	10 172	10 172
Diminution de la juste valeur des immeubles de placement			(23 933)	(16 085)	(16 085)
<i>Total des variations de juste valeur sur les immeubles de placement</i>	5.1	23 736	18 704	(5 913)	(5 913)
Résultat opérationnel		40 366	57 226	13 750	13 930
Produits financiers			17	11	11
Charges financières		(7 555)	(14 533)	(7 329)	(7 329)
Résultat financier	5.21	(7 555)	(14 515)	(7 318)	(7 318)
Charge d'impôts	5.22	(662)	(312)	(19)	(19)
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		32 149	42 398	6 413	6 594
<i>dont part revenant au Groupe</i>			42 398	6 413	6 594
<i>dont part revenant aux minoritaires</i>			0	0	0
Autres éléments du résultat global				0	0
RÉSULTAT GLOBAL		32 149	42 398	6 413	6 594
<i>dont part revenant au Groupe</i>		32 149	42 398	6 413	6 594
<i>dont part revenant aux minoritaires</i>		0	0	0	0
<i>Résultat net de base et dilué par action</i>		2,41	3,18	0,48	0,49

(1) Les données pro forma au 30/06/2014 sont présentées comme si l'interprétation IFRIC 21 avait été appliquée à cette date (voir note 2.12).

État de la situation financière consolidée pour la période de 6 mois du 1^{er} janvier au 30 juin 2015

En milliers d'euros

	Notes	30/06/15	31/12/14	30/06/14	30/06/14 Pro forma ⁽¹⁾
Actifs non courants					
Immobilisations corporelles		61			
Immeubles de placement	5.1	902 000	871 000	844 000	844 000
Prêts et créances (part non courante)	5.2	30 346	30 941	33 391	33 391
Total actifs non courants		932 407	901 941	877 391	877 391
Actifs courants					
Créances clients	5.3	12 945	6 469	8 354	10 139
Autres créances d'exploitation	5.4	5 562	6 276	2 329	2 329
Charges constatées d'avance		200	107	1 182	287
Total des créances		18 706	12 852	11 865	12 755
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.5	24 072	23 499	26 983	26 983
Total trésorerie et équivalents de trésorerie		24 072	23 499	26 983	26 983
Total actifs courants		42 778	36 351	38 848	39 738
TOTAL ACTIF		975 185	938 292	916 238	917 129
Capitaux propres					
Capital		160 470	160 470	160 470	160 470
Réserve légale et primes		16 047	16 047	16 047	16 047
Réserves consolidées		5 389	5 389	5 389	5 389
Report à nouveau		305 202	284 831	294 808	294 808
Résultat net part du Groupe		32 149	42 398	6 413	6 594
Total capitaux propres	5.10	519 257	509 135	483 128	483 308
Passifs non courants					
Emprunts (part non courante)	5.11	402 442	401 889	396 369	396 369
Autres dettes financières (part non courante)	5.13	4 061	4 166	4 161	4 161
Dettes d'impôts sur les bénéfices (part non courante)		0	0	0	0
Total passifs non courants		406 503	406 055	400 531	400 531
Passifs courants					
Emprunts (part courante)		1 794	1 716	1 645	1 645
Dettes fournisseurs		3 106	2 148	1 728	1 728
Dettes d'impôts sur les bénéfices		660	295	6	6
Autres dettes d'exploitation	5.14	30 722	5 045	14 330	16 131
Produits constatés d'avance	5.16	13 143	13 898	14 871	13 781
Total passifs courants		49 424	23 102	32 579	33 290
Total passifs		455 927	429 157	433 110	433 821
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		975 185	938 292	916 238	917 129

(1) Les données pro forma au 30/06/2014 sont présentées comme si l'interprétation IFRIC 21 avait été appliquée à cette date (voir note 2.12).

État des flux de trésorerie consolidés pour la période de 6 mois du 1^{er} janvier au 30 juin 2015

En milliers d'euros

	30/06/15	31/12/14	30/06/14
FLUX D'EXPLOITATION			
Résultat net de l'ensemble consolidé	32 149	42 398	6 413
<i>Élimination des éléments liés à la valorisation des immeubles :</i>			
Réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement	(23 736)	(18 704)	5 913
Indemnité perçue des locataires pour le remplacement des composants			0
<i>Autres éliminations des charges et produits d'exploitation sans incidence sur la trésorerie :</i>			
Traitement des emprunts au coût amorti	554	1 091	572
Marge brute d'autofinancement	8 967	24 785	12 898
Variation de la dette envers les actionnaires	22 065	0	10 029
Variation des autres éléments de BFR	(1 916)	(629)	(1 704)
Variation du besoin en fonds de roulement	20 149	(629)	8 325
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	29 116	24 156	21 223
FLUX D'INVESTISSEMENT			
Acquisition d'immobilisations	(7 325)	(3 296)	(913)
Cession d'immobilisations			0
Diminution nette des dettes sur immobilisations	837	874	6
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(6 488)	(2 422)	(906)
FLUX DE FINANCEMENT			
Augmentation de capital		0	0
Variation de la dette bancaire		5 000	0
Frais de transaction sur refinancement		0	0
Augmentation nette des emprunts (part à moins d'un an)	78	(60)	(131)
Augmentation nette des autres dettes financières (part non courante)	(105)	697	693
Diminution nette des autres dettes financières (part non courante)		0	0
Flux nets sur acquisitions et cessions d'actions propres	38	134	116
Distribution de dividendes	(22 065)	(20 025)	(10 029)
Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement	(22 054)	(14 254)	(9 352)
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	573	7 480	10 965
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période*	23 499	16 018	16 018
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	24 072	23 499	26 983

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

État de la situation financière consolidée pour la période de 6 mois du 1^{er} janvier au 30 juin 2015

En milliers d'euros

	Capital	Réserve légal 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 31/12/2013	160 470	31 465	(602)	295 295	486 628	0	486 628
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
Résultat global	0	0	0	35 985	35 985	0	35 985
- Résultat net	0	0	0	35 985	35 985	0	35 985
- Autres éléments du résultat global	0	0	0	0	0	0	0
Transactions en capital avec les propriétaires	0	0	17	(9 996)	(9 980)	0	(9 979)
- Distribution de dividendes (1,50 € par action)	0	0	17	(9 996)	(9 996)	0	(9 979)
- Variation sur actions propres détenues	0	0	0	0	17	0	0
Capitaux propres au 31/12/2014	160 470	21 436	(469)	327 698	509 135	0	509 135
Résultat global	0	0	0	32 149	32 149	0	32 149
- Résultat net	0	0	0	32 149	32 149	0	32 149
- Autres éléments du résultat global	0	0	0	0	0	0	0
Transactions en capital avec les propriétaires	0	0	38	(22 065)	(22 028)	0	(22 028)
- Distribution de dividendes (1,65 € par action)	0	0	0	(22 065)	(22 065)	0	(22 065)
- Variation sur actions propres détenues	0	0	38	0	0	0	0
Capitaux propres au 30/06/2015	160 470	21 436	(431)	337 783	519 257	0	519 257

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS

1. Contexte et principales hypothèses retenues pour l'établissement des comptes consolidés pour la période de 6 mois close au 30 juin 2015.....	10	5. Commentaires sur l'état de situation financière consolidée et l'état du résultat global au 30 juin 2015.....	17
11. Contexte opérationnel.....	10	5.1. Immeubles de placement.....	17
12. Informations financières présentées en comparatif.....	10	5.2. Prêts et créances.....	18
13. Contexte réglementaire.....	10	5.3. Créances clients.....	18
2. Règles, principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement des comptes consolidés au 30 juin 2015.....	11	5.4. Autres créances d'exploitation.....	18
2.1. Présentation des comptes en normes IFRS.....	11	5.5. Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	18
2.2. Information sectorielle.....	12	5.6. État des échéances des créances.....	19
2.3. Immeubles de placement.....	12	5.7. Juste valeur des actifs financiers.....	19
2.4. Estimation de la juste valeur des immeubles de placement.....	12	5.8. Actifs et passifs financiers.....	20
2.5. Instruments financiers - classification et évaluation des actifs et passifs financiers non dérivés.....	13	5.9. Variation de la dépréciation des actifs financiers.....	20
2.6. Capital social.....	13	5.10. Capitaux propres consolidés.....	20
2.7. Actions propres.....	13	5.11. Emprunts.....	21
2.8. Option pour le régime « SIIC ».....	13	5.12. Juste valeur des passifs financiers.....	21
2.9. Avantages sociaux.....	14	5.13. Autres dettes financières à plus d'un an.....	21
2.10. Emprunts bancaires.....	14	5.14. Autres dettes d'exploitation.....	21
2.11. Revenus locatifs.....	14	5.15. Échéancier des passifs présentant les valeurs contractuelles non actualisées.....	22
2.12. Charges locatives et refacturation des charges aux locataires.....	15	5.16. Produits constatés d'avance.....	22
2.13. Actualisation des différés de paiement.....	15	5.17. Loyers.....	22
2.14. Résultat par action.....	15	5.18. Autres prestations.....	22
2.15. Présentation des états financiers.....	15	5.19. Charges liées aux immeubles.....	23
3. Estimations et jugements comptables déterminants.....	16	5.20. Frais de fonctionnement.....	23
4. Gestion des risques financiers.....	16	5.21. Résultat financier.....	23
4.1. Risque lié au refinancement.....	16	5.22. Impôts sur les sociétés et preuve d'impôt.....	23
4.2. Risque lié à l'estimation et à la fluctuation de la valeur des actifs immobiliers.....	16	5.23. Résultat par action.....	23
4.3. Risque lié à l'évolution des loyers du marché de l'immobilier de bureaux.....	17	5.24. Engagements hors bilan et suretés.....	23
4.4. Risque lié à la réglementation des baux.....	17	5.25. Transactions avec des parties liées.....	25
4.5. Risque de contrepartie.....	17	5.26. Personnel.....	25
4.6. Risque de liquidité.....	17	5.27. Informations relatives aux honoraires des commissaires aux comptes.....	26
4.7. Risque de taux d'intérêt.....	17	5.28. Événements post-clôture.....	26

1. Contexte et principales hypothèses retenues pour l'établissement des comptes consolidés pour la période de 6 mois close au 30 juin 2015

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 2015.

Son patrimoine immobilier est identique à celui de l'exercice clos au 31 décembre 2014.

ACTIVITÉ LOCATIVE

Au cours du premier semestre 2015, la commercialisation du site Arcs de Seine s'est poursuivie avec la signature de deux baux : un bail pour une surface totale de 2 864 m² avec Amgen (prise d'effet au 1^{er} avril 2015), un autre de 1 432 m² conclu avec Exclusive Network (prise d'effet du bail au 1^{er} mai 2015). De plus, un bail dérogatoire a été signé avec Boursorama pour une surface de 1 432 m² à partir du 1^{er} avril 2015 pour une durée de 17 mois.

Sur le site d'Eurolplaza, KPMG a signé un bail dérogatoire pour une 895 m² avec une prise d'effet au 1^{er} juin 2015 pour une durée de 8 mois.

Taux d'occupation

Le taux d'occupation physique correspond au pourcentage au 30 juin 2015 des locaux pour lesquels la société perçoit un loyer dans le cadre d'un contrat de bail.

Le taux d'occupation financier correspond au pourcentage au 30 juin 2015 des locaux pour lesquels la société perçoit un loyer ou une indemnité compensatrice au titre de la rupture d'un contrat de bail.

Sauf précision contraire, le taux d'occupation mentionné au sein de ce rapport correspond au taux d'occupation physique.

Le tableau ci-après décrit les taux d'occupation physique et financier du portefeuille ces trois dernières années.

Portefeuille Cegereal	30/06/15	31/12/14	31/12/13
Taux d'occupation physique	91,7 %	89,8 %	89,0 %
Taux d'occupation physique hors baux dérogatoires	89,8 %	89,8 %	89,0 %
Taux d'occupation financier	91,7 %	90,5 %	89,0 %

Le détail des taux d'occupation physique et financier au 30 juin 2015 pour chacun des actifs est le suivant :

30/06/15	Eurolplaza	Arcs de Seine	Rives de Bercy	Total
Taux d'occupation physique	77,6 %	100 %	100 %	91,7 %
Taux d'occupation physique hors baux dérogatoires	77,3 %	96,8 %	100 %	89,8 %
Taux d'occupation financier	77,6 %	100 %	100 %	91,7 %

1.2. INFORMATIONS FINANCIÈRES PRÉSENTÉES EN COMPARATIF

L'information financière dans les comptes consolidés semestriels en normes IFRS pour la période close le 30 juin 2015 présente, au titre des éléments comparatifs :

- les comptes consolidés en normes IFRS de l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2014.
- les comptes consolidés en normes IFRS pour la période de 6 mois qui court du 1^{er} janvier 2014 au 30 juin 2014.
- les comptes consolidés pro-forma en normes IFRS pour la période de 6 mois qui court du 1^{er} janvier 2014 au 30 juin 2014, tels que décrits dans la note 2.12.

1.3. CONTEXTE RÉGLEMENTAIRE

Les comptes consolidés semestriels 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 2015 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 semestriels sont arrêtés par le conseil d'administration du 23 juillet 2015.

2. Règles, principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement des comptes consolidés au 30 juin 2015

2.1. PRÉSENTATION DES COMPTES EN NORMES IFRS

RÉFÉRENTIEL

Les comptes consolidés du Groupe au 30 juin 2015 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 2015 et applicables à cette date, avec en comparatif l'exercice 2014 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).

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 ».

L'Union européenne a adopté sur l'exercice 2014 l'IFRIC 21 Taxes, l'interprétation sur la comptabilisation des taxes opérationnelles, avec une date d'application obligatoire au plus tard pour les

exercices ouverts à compter du 17 juin 2014. Ainsi, l'IFRIC 21 est appliquée pour la première fois sur l'exercice ouvert au 1^{er} janvier 2015. Les impacts significatifs de cette application sont détaillés en note 2.12.

Afin de faciliter la comparabilité des comptes consolidés semestriels du Groupe, les comptes pro forma au 30 juin 2014 présentés dans ce rapport financier semestriel montrent l'impact qu'aurait eu l'interprétation IFRIC 21 si elle avait été appliquée au 30 juin 2014. L'impact se limite aux comptes consolidés semestriels du Groupe.

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 2015, 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 2015, 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 1 ^{er} janvier au 30 juin 2015
Prothin SAS	533 212 445	100 %	100 %	Intégration globale	Du 1 ^{er} janvier au 30 juin 2015

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 24).

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 2015, 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 de 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 6,55 % pour Europlaza et Arcs de Seine, et 6,60 % pour Rives de Bercy.

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 dans 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.

Ce décalage entre la date de facturation et la date d'arrêt des comptes est neutralisé par la comptabilisation de « produits constatés d'avance » correspondant aux loyers quittancés non échus (cf. note 5.16).

• **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 20 660 actions propres (soit 0,15 % des actions) pour un total de 563 milliers d'euros au 30 juin 2015.

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 2015. 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 ;
 - 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 distribuées avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
 - 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.
- c) En cas de sortie définitive du régime dans les dix ans suivant l'option, les SIIC sont tenues 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. Par ailleurs, les SIIC et leurs filiales doivent réintégrer dans leurs résultats fiscaux de l'exercice de sortie la fraction du bénéfice distribuable existant à la date de clôture de cet exercice provenant de sommes antérieurement exonérées au titre du régime SIIC. Enfin, le montant d'impôt sur les sociétés dû est majoré d'une imposition au taux de 25 % de la plus-value nette sur les immeubles, droits afférents à un contrat de crédit-bail immobilier et participations, acquise pendant le régime, diminuée d'un dixième par année civile écoulée depuis l'entrée dans le régime.
- d) 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.
- e) Un prélèvement de 20 % doit être acquitté 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 sur les dividendes reçus à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent ou sont soumis sur ces dividendes à un impôt équivalent inférieur à un tiers de l'impôt sur les sociétés qui aurait été dû en France dans les conditions de droit commun.

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 et dont les associés détenant, directement ou indirectement, au moins 10 % des droits à dividendes sont soumis à l'impôt sur les sociétés (ou un impôt équivalent) à raison de ces distributions.

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 2015.

2.10. EMPRUNTS BANCAIRES

À 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.

Ces charges locatives incluent les taxes relatives aux immeubles, soit la taxe foncière et la taxe sur les bureaux.

L'IFRIC 21, interprétation de l'IAS 37 applicable à compter du 1^{er} janvier 2015, clarifie le fait générateur des provisions relatives aux impôts et taxes ; et notamment de la taxe foncière et de la taxe sur les bureaux (l'impact sur la comptabilisation des autres taxes n'est pas significatif pour le Groupe). Le fait générateur de l'exigibilité de ces deux taxes étant la détention des immeubles au 1^{er} janvier, ces dernières doivent être intégralement comptabilisées au 1^{er} janvier de chaque exercice. Il en est de même pour les refacturations anticipées de ces taxes aux locataires (avec la prise en compte du taux de vacance budgété de 10 % à la clôture).

Afin de faciliter la comparabilité des comptes consolidés semestriels du Groupe, les comptes pro forma au 30 juin 2014 présentés dans ce rapport financier semestriel montrent l'impact qu'aurait eu l'interprétation IFRIC 21 si elle avait été appliquée au 30 juin 2014. L'impact se limite aux comptes semestriels du Groupe.

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 semestriels, 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.

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

Immeuble	Valeur locative de marché	Taux de rendement potentiel	Évolution du taux de rendement potentiel								
			0,500 %	0,375 %	0,250 %	0,125 %	0,000 %	(0,125) %	(0,250) %	(0,375) %	(0,500) %
Europlaza	26,1	6,92 %	330,2	335,8	341,7	347,7	354,0	360,5	367,3	374,3	381,6
Arcs de Seine	21,5	5,71 %	324,6	331,3	338,2	345,4	353,0	360,9	369,2	377,8	386,9
Rives de Bercy	11,8	5,67 %	179,2	182,9	186,8	190,8	195,0	199,4	204,0	208,8	213,9
Total	59,4	6,18 %	833,9	850,0	866,6	884,0	902,0	920,8	940,4	960,9	982,3
Impact sur la valorisation du portefeuille			(7,55) %	(5,77) %	(3,92) %	(2,00) %	0,00 %	2,08 %	4,26 %	6,53 %	8,90 %

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, constitué de deux tranches s'élevant respectivement à 400 millions d'euros et 5 millions d'euros, 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'arrêtés des comptes consolidés semestriels sont au nombre de 2 et représentent environ 35 % des revenus locatifs perçus au cours du premier semestre 2015 et plus de 10 % individuellement. Bien que les actifs du Groupe fassent déjà ou puissent faire l'objet d'une location multi utilisateur, 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 et réaliser des travaux de rénovation.

Une description des différentes lignes de crédit et des clauses d'exigibilité anticipée prévues par les conventions de crédit se trouve en notes 5.11 et 5.24. À la dernière échéance de paiement des intérêts, les covenants bancaires sont respectés.

4.7. RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Au 30 juin 2015, le Groupe est financé par un emprunt à taux fixe constitué de deux tranches dont les montants s'élèvent respectivement à 400 millions d'euros et 5 millions d'euros.

La date de remboursement de cet emprunt a été fixée au 16 août 2017. Concernant la première tranche de l'emprunt, les intérêts sont calculés au taux de 3,40 % si le taux d'occupation physique hors baux dérogatoires des immeubles est inférieur à 90 %, et de 3,15 % au-delà. Pour la seconde tranche, le taux d'intérêt a été fixé à 2,769 % si le taux d'occupation physique hors baux dérogatoires des immeubles est inférieur à 90 % et passe à 2,519 % au-delà.

Le taux d'occupation physique hors baux dérogatoires des immeubles était inférieur à 90 % pour la période allant du 1^{er} janvier au 30 juin 2015.

5. Commentaires sur l'état de situation financière consolidée et l'état du résultat global au 30 juin 2015

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
31/12/13	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
Indemnité perçue	0	0	0	0
Dépenses ultérieures	130	1 848	405	2 383
Cessions	0	0	0	0
Variation de la juste valeur	12 870	(7 848)	19 595	24 617
31/12/14	191 000	333 000	347 000	871 000
Indemnité perçue	0	0	0	0
Dépenses ultérieures	108	6 727	429	7 264
Cessions	0	0	0	0
Variation de la juste valeur	3 892	14 273	5 571	23 736
30/06/15	195 000	354 000	353 000	902 000

• Principales hypothèses de détermination de la juste valeur

L'estimation de la juste valeur retenue par les évaluateurs au 30 juin 2015 est indiquée ci-dessous à partir des informations suivantes :

Actifs	Valeur d'expertise au 30/06/15 (hors droits)		Taux de rendement	Surface locative brute ⁽¹⁾ au 30/06/15		Loyer facial annuel HT ⁽²⁾	
	en millions d'euros	%	%	m ²	%	en milliers d'euros	%
Eurolaza (1999 ⁽³⁾)	354	39	6,1	49 321	39	23 540	42
Arcs de Seine (2000 ⁽³⁾)	353	39	5,6	45 173	36	21 364	38
Rives de Bercy (2003 ⁽³⁾)	195	22	5,7	31 341	25	10 883	20
Total	902	100		125 835	100	55 787	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 2015 et le loyer de marché, tel qu'estimé par les évaluateurs, concernant les locaux vacants (4 751 K€ pour Eurolaza et 59 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

	30/06/15	31/12/14	30/06/14
Dépôts de garantie versés	23	23	
Avantages consentis aux locataires à plus d'un an	30 322	30 918	33 391
Prêts et créances (part non courante)	30 346	30 941	33 391

Les avantages consentis aux locataires à plus d'un an correspondent à 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

	30/06/15	31/12/14	30/06/14	30/06/14 Pro forma ⁽¹⁾
Créances clients	12 945	6 469	8 354	10 139
Dépréciation créances clients	0	0	0	0
Clients	12 945	6 469	8 354	10 139

(1) Les données pro forma au 30/06/2014 sont présentées comme si l'interprétation IFRIC 21 avait été appliquée à cette date.

5.4. AUTRES CRÉANCES D'EXPLOITATION

Le détail du poste s'analyse comme suit :

En milliers d'euros

	30/06/15	31/12/14	30/06/14
Charges locatives	0	0	0
Avantages consentis aux locataires à moins d'un an	4 889	5 614	1 990
TVA déductible	360	0	87
Fournisseurs débiteurs et autres créances	38	425	33
Fonds détenus dans le cadre du contrat de liquidité	275	237	219
Autres créances d'exploitation	5 562	6 276	2 329

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 24 072 milliers d'euros.

5.6. ÉTAT DES ÉCHÉANCES DES CRÉANCES

Échéances des créances au 30 juin 2015 :

En milliers d'euros

	Montant net de dépréciation des créances 30/06/15	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	30 346	30 346	0	0		0
Total des créances non courantes	30 346	30 346	0	0	0	0
Créances courantes						
Créances clients*	12 945	12 931	0	11	0	3
Autres créances d'exploitation	5 562	5 562	0	0	0	0
Charges constatées d'avances	200	200	0	0	0	0
Total des créances courantes	18 706	18 692	0	11	0	3
Total des créances	49 052	49 038	-	11	-	3

* Le montant des créances clients données en garantie des emprunts et décrit en note 5.23 s'élève à 11 480 milliers d'euros.

Échéances des créances au 31 décembre 2014 :

En milliers d'euros

	Montant net de dépréciation des créances 31/12/14	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	30 941	30 941	0	0	0	0
Total des créances non courantes	30 941	30 941	0	0	0	0
Créances courantes						
Créances clients*	6 469	6 414	55	44	8	3
Autres créances d'exploitation	6 276	6 276	0	0	0	0
Charges constatées d'avances	107	107				
Total des créances courantes	12 852	12 796	55	44	8	3
Total des créances	43 793	43 737	55	44	8	3

* Le montant des créances clients données en garantie des emprunts et décrit en note 5.24 s'élève à 6 469 milliers d'euros.

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			
	30/06/15	31/12/14	30/06/14
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	30 346	30 941	33 391
Créances courantes	18 506	12 745	10 683
Actifs financiers disponibles à la vente		0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	24 072	23 499	26 983
Total actifs financiers	72 924	67 184	71 056
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	406 503	406 055	400 531
Passifs courants	36 282	9 204	17 709
Total passifs financiers	442 785	415 259	418 240

5.9. VARIATION DE LA DÉPRÉCIATION DES ACTIFS FINANCIERS

Aucune dépréciation portant sur des actifs financiers n'a été constatée dans les comptes de la période.

5.10. CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

Composition et évolution des capitaux propres

	Nombre d'actions	Valeur nominale des actions		Capital	Réserves légales et primes	Réserves consolidées et résultat net
		en euros	en milliers d'euros			
Capitaux propres au 31/12/2014	13 372 500	12		160 470	21 436	327 229
Distribution de dividendes	0	0		0	0	(22 065)
Résultat de l'exercice	0	0		0	0	32 149
Variation des actions propres détenues	0	0		0	0	38
Capitaux propres au 30/06/2015	13 372 500	12		160 470	21 436	337 351

Les réserves et le résultat net consolidés sont composés des réserves sociales de Cegereal SA pour (5 399) milliers d'euros, des ajustements IFRS (non distribuables) pour 190 408 milliers d'euros et de la réserve de réévaluation pour 152 342 milliers d'euros.

Actions d'autocontrôle

En euros

	Montant au 30/06/15	Montant au 31/12/14	Montant au 30/06/14
Coût d'acquisition	562 868	557 763	528 167
Nombre de titres d'autocontrôle à la clôture	20 660	21 955	22 595

5.11. EMPRUNTS

Le Groupe a contracté, le 26 juillet 2012, un emprunt bancaire d'un montant de 400 millions d'euros 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 3,40 % si le taux d'occupation physique hors baux dérogatoires est inférieur à 90 % et de 3,15 % au-delà.

Un avenant à ce contrat convenant de la libération d'une tranche supplémentaire d'un montant de 5 millions d'euros a été signé en date du 7 août 2014 afin de financer les travaux de rénovation. Le tirage de cette tranche a eu lieu le 21 novembre 2014. Le taux d'intérêt pour cette tranche est de 2,769 % si le taux d'occupation physique hors baux dérogatoires est inférieur à 90 % et de 2,519 % au-delà.

Le taux d'occupation physique hors baux dérogatoires des immeubles est inférieur à 90 % pour la période allant du 1^{er} juin au 30 juin 2015.

Au 30 juin 2015, l'emprunt bancaire évalué au coût amorti, diminué des coûts de transaction directement attribuables à l'opération s'élève à 402 442 milliers d'euros.

La charge d'intérêt brute s'élève à environ 6 907 milliers d'euros pour le premier semestre 2015.

Les garanties consenties sur emprunts sont présentées en engagement financier hors bilan (note 5.24).

Les dates de remboursement des emprunts sont soumises au respect de ratios financiers ou clauses contractuelles qui sont exposés en note 5.24 ; à défaut du respect de ces ratios, le Groupe pourrait être tenu d'effectuer un remboursement partiel de son emprunt par anticipation. Les ratios concernés, ratios ICR et LTV décrits en 5.24, ont été calculés à la dernière date de paiement des intérêts (15 mai 2015), et sont respectés.

5.12. JUSTE VALEUR DES PASSIFS FINANCIERS

La juste valeur de la dette bancaire au 30 juin 2015 est présentée ci-dessous :

En milliers d'euros

	30/06/15		31/12/14		30/06/14	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Emprunt	402 442	408 901	401 889	410 274	396 369	403 936
Total	402 442	408 901	401 889	410 274	396 369	403 936

Il n'y a pas d'écart entre la valeur nette comptable et la juste valeur pour les autres instruments financiers au 30 juin 2015.

5.13. 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.

5.14. AUTRES DETTES D'EXPLOITATION

Elles se composent comme suit :

En milliers d'euros

	30/06/15	31/12/14	30/06/14	30/06/14 Pro forma ⁽¹⁾
Personnel	108	22	49	49
TVA, impôts divers et charges sociales à payer	5 784	2 806	3 402	5 203
Appels de charges locatives	907	822	653	653
Locataires - Dettes diverses	117	491	86	86
Associés	22 065	0	10 029	10 029
Autres dettes d'exploitation	28 981	4 140	14 220	16 021
Autres dettes sur immobilisations	1 741	905	110	110
Dettes sur immobilisations	1 741	905	110	110
Autres dettes	30 722	5 045	14 330	16 131

(1) Les données pro forma au 30/06/2014 sont présentées comme si l'interprétation IFRIC 21 avait été appliquée à cette date

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.

5.15. ÉCHÉANCIER 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 30/06/15	Valeur contractuelle non actualisée	Valeur contractuelle non actualisée		
			Échéances à un an au plus	Échéances à plus d'un an et moins de 5 ans	Échéances à plus de 5 ans
Passifs non courants					
Emprunts part à plus d'un an	402 442	405 000		405 000	
Autres dettes financières à plus d'un an	4 061				4 061
Dettes d'impôts sur les bénéficiaires à plus d'un an					
Total passifs non courants	406 503	405 000	0	405 000	4 061
Passifs courants					
Emprunts part à moins d'un an	1 794	1 794	1 794		
Autres dettes financières					
Dettes fournisseurs	3 106	3 106	3 104	2	
Dettes d'impôts sur les bénéficiaires	660	660	660		
Autres dettes d'exploitation	30 722	30 722	30 722		
Total passifs courants	36 282	36 282	36 279	2	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.

5.16. PRODUITS CONSTATÉS D'AVANCE

Les produits constatés d'avance correspondent aux loyers du troisième trimestre 2015 facturés d'avance.

5.17. LOYERS

Les loyers, après impact des avantages accordés aux locataires, se composent comme suit par immeuble :

En milliers d'euros

	30/06/15 6 mois	31/12/14 12 mois	30/06/14 6 mois
Revenus locatifs immeuble Europlaza	9 065	20 770	10 866
Revenus locatifs immeuble Arcs de Seine	7 933	14 008	6 885
Revenus locatifs immeuble Rives de Bercy	4 928	9 968	4 873
Total des revenus locatifs	21 926	44 746	22 624

5.18. AUTRES PRESTATIONS

Les autres prestations se composent comme suit :

En milliers d'euros

	30/06/15 6 mois	31/12/14 12 mois	30/06/14 6 mois	30/06/14 Pro forma ⁽¹⁾
Refacturations de charges locatives	3 306	6 489	3 276	3 276
Refacturations d'impôts	4 506	4 833	2 250	4 833
Autres refacturations locataires et produits divers	357	1 852	1 032	1 032
Autres prestations	8 169	13 173	6 558	9 141

(1) Les données pro-forma au 30/06/2014 sont présentées comme si l'interprétation IFRIC 21 avait été appliquée à cette date. Les refacturations d'impôts correspondent aux refacturations sur une année pleine.

5.19. CHARGES LIÉES AUX IMMEUBLES

Elles se composent comme suit :

En milliers d'euros				
	30/06/15 6 mois	31/12/14 12 mois	30/06/14 6 mois	30/06/14 Pro forma ⁽¹⁾
Charges locatives	3 400	6 463	3 111	3 111
Impôts	5 056	4 858	2 455	4 858
Honoraires	1 934	3 049	1 618	1 618
Entretien	3	20	- 17	- 17
Charges sur locaux vacants	772	1 707	720	720
Autres charges	262	243	39	39
Charges liées aux immeubles	11 427	16 341	7 927	10 330

(1) Les données pro-forma au 30/06/2014 sont présentées comme si l'interprétation IFRIC 21 avait été appliquée à cette date. Les charges d'impôts correspondent aux charges de taxe foncière et de taxe sur les bureaux sur l'année entière.

Les honoraires sont composés essentiellement des honoraires d'asset management avec la société Commerz Real Investmentgesellschaft pour 1 540 milliers d'euros au 30 juin 2015 et 3 049 milliers d'euros au 31 décembre 2014. 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 9 228 milliers d'euros et le montant des refacturations à 7 813 milliers d'euros.

5.20. FRAIS DE FONCTIONNEMENT

Les charges administratives sont essentiellement composées d'honoraires à hauteur de 722 milliers d'euros et de charges de personnel à hauteur de 394 milliers d'euros.

5.21. RÉSULTAT FINANCIER

Il se détaille comme suit :

	30/06/15 6 mois	31/12/14 12 mois	30/06/14 6 mois
Produits financiers	0	17	11
Charges financières	(7 555)	(14 533)	(7 329)
Intérêts sur emprunts bancaires	(7 555)	(14 533)	(7 329)
Résultat financier	(7 555)	(14 515)	(7 318)

5.22. 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 sur leur activité immobilière.

La charge d'impôt de l'exercice se détaille comme suit :

En milliers d'euros			
	30/06/15 6 mois	31/12/14 12 mois	30/06/14 6 mois
Impôt sur les sociétés ⁽¹⁾	0	11	19
Contribution additionnelle à l'impôt sur les sociétés ⁽²⁾	662	301	0
Charge d'impôts	662	312	19

(1) Impôt sur les bénéfices réalisés sur des activités taxables (autres que l'activité immobilière)

(2) Contribution additionnelle à l'impôt sur les sociétés au titre des montants distribués

5.23. 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 2015 soit 20 660 actions. Cette information est présentée en pied dans 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.

5.24. 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 du Groupe 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 notification des rapports d'expertise) 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 trimestriellement 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 immobilier (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 le Groupe 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.

Des engagements complémentaires ont été donnés lors de la signature de l'avenant à la convention de crédit en date du 7 août 2014. Ces engagements sont les suivants :

- informer l'Agent sur la signature de contrats liés aux travaux ;
- réaliser les travaux de rénovation avant fin 2016 sans modifier leur étendue telle que définie dans le Budget Travaux et dans le respect des droits des locataires ;
- ne pas remplacer les entreprises en charge de réaliser les travaux, une fois les contrats de travaux conclus et sans défaillance de ces dernières, sans l'accord de l'Agent ;
- financer au moyen de ses fonds propres tous travaux additionnels et tous surcoûts non prévus initialement dans le Budget Travaux ;
- payer toutes sommes dues à l'Expert Technique ;
- remettre à l'Agent, à l'achèvement des Travaux de rénovation, la copie des procès-verbaux de réception des travaux, la copie de la déclaration d'achèvement des travaux et de la conformité des travaux et de l'attestation de non-contestation de la conformité desdits travaux dans les meilleurs délais.

Suite à l'opération d'apport partiel d'actifs, Cegereal SA s'était 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'était 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. Ces engagements sont arrivés à échéance le 23 décembre 2014.

Engagements reçus

Les cautions reçues de la part des locataires s'élevaient au 30 juin 2015 à 14 745 milliers d'euros.

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

L'ensemble du patrimoine du Groupe 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 pouvaient, jusqu'à l'entrée en vigueur la loi n° 2014-626 du 18 juin 2014 relative à l'artisanat, au commerce et aux très petites entreprises (dite « loi Pinel »), déroger contractuellement à cette disposition de résiliation triennale. Pour les baux signés à partir du 1^{er} septembre 2014 (date d'entrée en vigueur de la loi Pinel), cette faculté a été limitée dans certains cas.

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. Certaines de ces dépenses ne pourront pas faire l'objet d'une refacturation conformément à l'article R145-35 du Code de commerce.

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

Au 30 juin 2015, les loyers futurs minimaux (hors TVA et hors refacturation de taxes et charges), hors renégociations intervenues postérieurement au 30 juin 2015 à recevoir jusqu'à la prochaine date de résiliation possible au titre des contrats de location simple se répartissent comme suit :

	Loyers futurs minimaux par année		
	30/06/15	31/12/14	30/06/14
2 ^e semestre 2015	23 722		
2016	47 052	44 707	46 042
2017	42 223	42 186	38 187
2018	36 428	36 815	25 331
2019	32 848	33 695	20 714
2020	25 586	26 352	16 692
2021	19 669	19 901	15 352
2022	353	355	

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

5.25. 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. À ce titre, les transactions avec la société Commerz Real et les sociétés du groupe auquel Commerz Real appartient, notamment Eurohypo AG (devenu Hypothekenbank Frankfurt AG le 9 octobre 2012), sont qualifiées de transactions avec des parties liées.

Les transactions avec les parties liées sont essentiellement constituées du contrat d'asset management (note 5.19).

En milliers d'euros

	30/06/15 6 mois	31/12/14 12 mois	30/06/14 6 mois
Impact sur le résultat opérationnel			
Charges liées aux immeubles : Honoraires d'Asset management	1 540	3 049	1 465
Frais de fonctionnement : Honoraires	0	0	0
Total compte de résultat	1 540	3 049	1 465
Impact sur le bilan actif			
Charges constatées d'avance	0	0	0
Total bilan actif	-	-	-
Impact sur le bilan passif			
Dividendes	0	0	5 995
Emprunts part à plus d'un an	0	0	0
Emprunts part à moins d'un an	0	0	0
Dettes fournisseurs	788	832	732
Total bilan passif	788	832	6 727

• Transactions avec les principaux dirigeants

Rémunérations du Président du Conseil d'administration

Une rémunération brute de 25 000 euros a été allouée au président du Conseil d'administration au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014 et de 25 000 euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Rémunérations des principaux dirigeants

En milliers d'euros

Catégories prévues par la norme	30/06/15 6 mois	31/12/14 12 mois	30/06/14 6 mois
Avantages du personnel à court terme	296	366	227
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	296	366	227

Jetons de présence versés aux mandataires sociaux

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, une somme de 119 000 euros a été versée au titre des jetons de présence.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, 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 et 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.

5.26. PERSONNEL

L'effectif du Groupe est composé de trois salariés au 30 juin 2015 contre deux au 31 décembre 2014.

5.27. 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 2015 sont les suivants :

En milliers d'euros

	Montant (HT)			%		
	30/06/15	31/12/14	30/06/14	30/06/15	31/12/14	30/06/14
Honoraires comptabilisés au titre du contrôle légal des états financiers	142	236	166	87	92	96
Honoraires comptabilisés au titre des conseils et prestations entrant dans les diligences directement liées	22	21	6	13	8	4
Total	164	257	173	100	100	100

5.28. ÉVÉNEMENTS POST-CLÔTURE

Néant.

4. Rapport des commissaires aux comptes

Cegereal S.A.

Siège social : 42, rue de Bassano - 75008 Paris

Capital social : €160.470.000

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2015

Période du 1^{er} janvier 2015 au 30 juin 2015

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 2015 au 30 juin 2015, 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 2.12 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés qui expose notamment les effets liés à l'application d'IFRIC 21.

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 23 juillet 2015

KPMG Audit FS I

Regis Chemouny
Associé



Denjean & Associés

Thierry Denjean
Associé



CEGEREAL

Actionnaires et Relations Investisseurs
42, rue de Bassano - 75008 Paris
Tél. : 01 42 25 76 36
info@cegeréal.com

www.cegeréal.com



CeGeREAL