

**Compagnie Immobilière Bételgeuse
C.I.B.**

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2011

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

DELOITTE & ASSOCIES
185, avenue Charles-de-Gaulle
95524 Neuilly-sur-Seine Cedex
S.A. au capital de € 1.723.040

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

ERNST & YOUNG Audit
Faubourg de l'Arche
11, allée de l'Arche
92037 Paris-La Défense Cedex
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Compagnie Immobilière Bételgeuse C.I.B.

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2011

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux 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 condensés de la société C.I.B., relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1. Conclusion sur les comptes

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

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les notes 4 « Gestion du risque financier » et 17 « Evolution prévisible de la situation de la société et perspectives d'avenir » de l'annexe des comptes semestriels consolidés condensés, qui décrivent la situation financière du groupe.

2. Vérification spécifique

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

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 30 août 2011

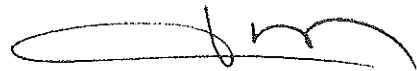
Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIES



Jean-Claude Lemaire

ERNST & YOUNG Audit



Jean-Roch Varon

COMPAGNIE IMMOBILIERE BETELGEUSE – C.I.B.
Immatriculée au Rcs sous le Numéro 542 067 715 RCS Paris
Société en commandite par Actions
Capital : 21 876 860 euros
Siège Social : 31, rue de Berri 75008 PARIS

COMPTES CONSOLIDES CONDENSES
ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES
Situation au 30 Juin 2011
Période du 1^{er} Janvier 2011 au 30 Juin 2011

**ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE
COMPAGNIE IMMOBILIERE BETELGEUSE**

Milliers d'euros				
ACTIF	NOTE	30/06/2011	31/12/2010	Variations
		Net	Net	
ACTIFS NON COURANTS				
Immobilisations corporelles				
Immeubles de placement	1	181 129	180 240	889
Ecart d'acquisition				
Immobilisations incorporelles				
Actifs financiers		74	74	0
Impôt différé actif	2	4 881	5 459	-578
TOTAL ACTIF NON COURANTS		186 084	185 774	311
ACTIFS COURANTS				
Clients et comptes rattachés	3			
Autres créances et comptes de régularisation	4	2 166	2 102	64
Trésorerie et équivalent de trésorerie	5	3 792	7 731	-3 940
TOTAL ACTIF COURANTS		5 958	9 833	-3 875
TOTAL DE L'ACTIF		192 042	195 607	-3 565

**ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE
COMPAGNIE IMMOBILIERE BETELGEUSE**

PASSIF	NOTE	30/06/2011	31/12/2010	VARIATIONS
CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)				
Capital		21 877	21 877	0
Primes liées au capital		12	12	0
Réserve légale			0	0
Réserves consolidées		-20 212	-33 929	13 717
Résultat consolidé de l'exercice		-4 461	12 564	-17 025
			0	0
CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)	6 (Tableau Var des K)	-2 783	524	-3 308
Intérêts minoritaires				
CAPITAUX PROPRES		-2 783	524	-3 308
PASSIFS NON COURANTS				
Emprunt à long terme	7	58 624	55 102	3 522
Instruments financiers autres passifs financiers				
Provisions à long terme				
Dettes fiscales				
Impôt différé passif		4 528	4 527	
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		63 152	59 629	3 523
PASSIFS COURANTS				
Emprunts et dettes financières (part à moins d'un an)	8	126 381	126 873	-492
Instruments financiers		1 059	2 790	-1 731
Provisions (part à moins d'un an)				0
Dettes fournisseurs et autres dettes	9	4 172	5 726	-1 554
Dettes fiscales et sociales	10	61	64	-3
TOTAL PASSIF COURANTS		131 673	135 453	-3 780
TOTAL DU PASSIF		192 042	195 607	-3 565

**ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE
COMPAGNIE IMMOBILIERE BETELGEUSE**

	NOTE	30/06/2011	31/12/2010	VARIATION
COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE				
Chiffre d'affaires				
Achats consommés				
Charges de personnel				
Charges externes	11	-697	-628	-69
Impôts et taxes		-98	-56	-42
Dotations nettes aux amortissements		-1 129	-1 418	289
Dotations nettes aux provisions sur immeubles de placement		2 367	20 762	-18 395
Solde net des ajustements de valeur				
Autres produits et charges d'exploitation				
Résultat opérationnel courant		444	18 660	-18 216
Autres produits et charges opérationnels		0	174	-174
Résultat opérationnel		444	18 835	-18 391
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie				
Coût de l'endettement financier brut		-4 905	-6 272	1 367
Coût de l'endettement financier net		-4 905	-6 272	1 367
Autres produits et charges financiers				
Impôts sur les résultats		0	0	0
RESULTAT NET		-4 461	12 563	-17 024
Intérêts minoritaires				
RESULTAT NET (PART DU GROUPE)		-4 461	12 563	-17 024
Part du Groupe		-4 461	12 563	-17 024
Part des minoritaires		0	0	0
Résultat par action en euros		-2,039	5,743	-7,782
Résultat dilué par action		-2,039	5,743	-7,782
GAINS ET PERTES COMPTABILISES DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES				
Variation de juste valeur des instruments financiers (couverture De flux de trésorerie)		1 731	-1 672	3403
Impact des impôts différés sur instruments financiers		-577	557	-1134
Total des gains et pertes comptabilisés directement en Capitaux propres		1 154	-1115	2 269
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en Capitaux propres		-3 307	11 448	-14 755

TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

En milliers d'euros	30/06/2011	31/12/2010
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE		
Résultat net consolidé	-4 461	12 563
Retraitement :		
Dotations nettes aux Amortissements et provisions	-1 237	-19 346
Variation des impôts différés et des dettes d'Exit Tax		
= Capacité d'auto-financement après coût de l'endettement financier	-5 698	-6 783
Charge d'impôt		
Coût de l'endettement financier net	4 905	6 272
= Capacité d'auto-financement avant coût de l'endettement financier	-793	-511
Impôts versés		
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	-1 620	6 073
= Flux net de trésorerie généré par l'activité	-2 413	5 562
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
Variation des immobilisations incorporelles et corporelles	349	-9 126
Variation des immobilisations financières		-74
Cessions d'immobilisations		
Variation des prêts et créances financières consentis		
Intérêts financiers versés		
Incidence des variations de périmètre		
= Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	349	-9 200
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		
Augmentation de capital		
Emissions d'emprunts	4 653	7 181
Remboursements d'emprunts	-5 146	
Intérêts financiers nets versés	-4 905	-6 272
Variations des dettes financières diverses	3 521	9 030
= Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	-1 876	9 939
VARIATION DE TRESORERIE	-3 940	6 301
Trésorerie d'ouverture	7 731	1 430
Trésorerie de clôture	3 792	7 731
Variation de trésorerie	-3 939	6 301

Chiffres en milliers d'euros – hors nombre d'actions et valeur nominale)

CIB	Nombre d'actions	Valeur nominale	Capital	Prime d'émission	Réserve légale	Autres Réserves	Réserves consolidées	Résultat	Total Capitaux propres part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
Au 31 12 2008	2 187 686	10	21 877	12	0	0	-3 327	-1 606	16 956	0	16 956
Instruments financiers sur capitaux propres N							-4 462		-4 462		-4 462
Instruments financiers sur capitaux propres N-1							3 220		3 220		3 220
Impôt différé passif sur instruments financiers N							1 487		1 487		1 487
Impôt différé passif sur instruments financiers N-1							-1 073		-1 073		-1 073
Affectation en réserve							-1 606	1 606			0
Impôts différés actif sur résultat											
Impôts différés passif sur activation des frais fi											
Résultat net								-29 282	-29 282		-29 282
Au 31 12 2009	2 187 686	10	21 877	12	0	0	-5 761	-29 282	-13 154		-13 154
Instruments financiers sur capitaux propres N							-2 790		-2 790		-2 790
Instruments financiers sur capitaux propres N-1							4 462		4 462		4 462
Impôt différé passif sur instruments financiers N							930		930		930
Impôt différé passif sur instruments financiers N-1							-1 487		-1 487		-1 487
Affectation en réserve							-29 282	29 282	0		0
Impôts différés actif sur résultat									0		0
Impôts différés passif sur activation des frais fi									0		0
Résultat net								12 563	12 563		12 563
Au 31 12 2010	2 187 686	10	21 877	12	0	0	-33 928	12 563	524		524
Instruments financiers sur capitaux propres N							-1 059		-1 059		-1 059
Instruments financiers sur capitaux propres N-1							2 790		2 790		2 790
Impôt différé passif sur instruments financiers N							353		353		353
Impôt différé passif sur instruments financiers N-1							-930		-930		-930
Affectation en réserve							12 563	-12 563	0		0
Impôts différés actif sur résultat									0		0
Impôts différés passif sur activation des frais fi									0		0
Résultat net								-4 461	-4 461		-4 461
Au 30 06 2011	2 187 686	10	21 877	12	0	0	-20 211	-4 461	-2 783		-2 783

Informations générales

La COMPAGNIE IMMOBILIERE BETELGEUSE « la Société » et ses trois filiales sont spécialisées dans la détention et la gestion d'actifs immobiliers d'entreprise.

La COMPAGNIE IMMOBILIERE BETELGEUSE est une Société en Commandite par Actions enregistrée et domiciliée en France. Son siège social est situé 31 rue de Berri 75008 PARIS.

Le marché de Paris sur lequel est cotée la Société est le compartiment C. Son code ISBN est FR0000036725.

La situation au 30 juin 2011 a été arrêtée le 8 août 2011 par le Gérant commandité et a été présentée au Conseil de surveillance lors de sa réunion du 30 août 2011. Ils sont exprimés en milliers d'euros, sauf indication contraire. La Direction estime que les états financiers donnent une image fidèle de la situation financière de l'entité, de sa performance financière et de ses flux de trésorerie.

1. Faits caractéristiques de la période et perspectives

Il est rappelé que la société a souscrit lors de la création de la SCI BETELGEUSE 1, 14 999 euros sur un total de capital de 15 000 euros. L'autre associé de la SCI BETELGEUSE 1 étant la société ORI ALYA. Cette société a été créée afin de réaliser fin décembre 2006 l'acquisition auprès de l'Etat (le vendeur) d'un actif situé au 25 rue d'Astorg à Paris 8ème arrondissement, d'une superficie de 12 950 m² (Shon) de bureaux, étant noté que cette acquisition donne lieu à une restructuration lourde. A fin décembre 2007 l'immeuble était libre de tout locataire. Début 2008 les travaux ont débuté – conformément à l'autorisation de permis de construire reçue fin 2007. Durant le premier semestre 2008 le groupe est entré en négociation avec le propriétaire d'un immeuble jouxtant l'immeuble du 25 rue d'Astorg. La négociation est arrivée à terme dans les derniers jours de juin 2008. Ainsi une filiale de la Société, la SCI BETELGEUSE 2 s'est portée acquéreur de l'immeuble situé au 14, rue Roquépine à Paris 75008, d'une superficie de 2 861 m² (Shon) pour un prix HT de 22 150 000 euros. Le 21 mai 2010, le procès verbal de réception de l'immeuble 25/27 rue d'Astorg a été signé par la SCI Betelgeuse 1, maître d'ouvrage. Le 30 juin 2010, c'est le procès verbal de réception de l'immeuble du 14 rue Roquépine qui a été signé par la SCI Betelgeuse 2, maître d'ouvrage. Ces deux immeubles, vacants au 30 juin 2011, sont proposés à la commercialisation ensemble et constituent un produit de bureaux haut de gamme avec une surface utile brute locative de plus de 13 500 m², produit rare pour cette location.

Compte tenu des qualités de cet ensemble, de la situation du marché locatif du Quartier Central des Affaires et des nombreuses marques d'intérêt résultant de la politique de commercialisation locative, la valorisation retenue ne nous semble pas devoir être remise en cause et nous avons constaté, à l'occasion de réunions périodiques, que les banques créancières se montrent confiantes dans l'avenir de cet actif et du financement mis en place.

2. Méthodes comptables

Les comptes consolidés semestriels du Groupe sont établis en conformité avec la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus en relation avec les états financiers consolidés annuels du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Les états financiers consolidés du Groupe CIB sont préparés en conformité avec les normes comptables internationales applicables au sein de l'Union Européenne au 30 juin 2011 qui comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), les IAS (International Accounting Standards) et leurs interprétations (SIC et IFRIC), et qui sont disponibles sur le site internet http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.

Ces états financiers doivent être lus en référence avec les comptes annuels de l'exercice 2010 inclus dans le rapport annuel, sous réserve des particularités propres à l'établissement des comptes intermédiaires décrites ci-après.

Les principaux retraitements conformément aux normes IFRS au 30 juin 2011 ont été les suivants :

- Prise en compte de la fiscalité active et passive.

- Etalement des frais d'emprunts sur la durée de celui-ci.
- Mise à la juste valeur des instruments financiers et des actifs financiers.

La préparation des états financiers conformément aux IFRS nécessite de retenir certaines estimations comptables déterminantes. La direction est également amenée à exercer son jugement lors de l'application des méthodes comptables de la Société.

La situation au 30 juin 2011 couvre la période allant du 1^{er} Janvier 2011 au 30 juin 2011.

Les comptes consolidés condensés sont présentés en milliers d'euros.

2.1 Nouvelles normes, amendements de normes et interprétations de normes en vigueur au sein de l'Union Européenne au 30 juin 2011 et d'application obligatoire à cette date.

Les normes et interprétations appliquées pour les comptes consolidés au 30 juin 2011 sont identiques à celles utilisées dans les comptes consolidés au 31 décembre 2010, à l'exception des changements cités ci-dessous. Normes et interprétations en vigueur au 1er janvier 2011 et n'ayant pas eu d'incidence significative ni sur les méthodes de comptabilisation et d'évaluation ni sur les états financiers consolidés du groupe :

- Amendements d'IAS 32 Classement des droits de souscription émis
- IAS 24 révisée Informations relatives aux parties liées
- Annual improvements (publiés par l'IASB en mai 2010) dont
- Amendements à IFRIC 14 : Paiements d'avance dans le cadre d'une exigence de financement minimale
- IFRIC 19 Extinction des dettes financières par émission d'instruments de capitaux propres

Normes et interprétations n'ayant pas été appliquées par anticipation et dont l'application obligatoire est postérieure au 30 juin 2011.

Néant

Autres normes et interprétations essentielles, publiées par l'IASB, non encore approuvées par l'Union Européenne :

- Amendements à IFRS 7 : Informations à fournir en matière de transfert d'actifs financiers
- IFRS 9 Instruments financiers (phase 1 : classification et évaluation des actifs et passifs financiers)
- IAS 12 Recouvrement des actifs sous-jacents
- IAS 1 Présentation d'autres éléments du Résultat Global
- IFRS 10 Etats financiers consolidés
- IFRS 11 Partenariats
- IFRS 12 Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités
- IFRS 13 Evaluation à la juste valeur
- IAS 27R Etats financiers individuels
- IAS 28R Participations dans des entreprises associées et des co-entreprises
- IAS 19 Employee benefits

2.2 Estimations et jugements comptables déterminants

Les estimations et les jugements, qui sont continuellement mis à jour, sont fondés sur les informations historiques et sur d'autres facteurs, notamment les anticipations d'événements futurs jugés raisonnables au vu des circonstances. Au 30 juin 2011, la détermination de la juste valeur des instruments financiers non négociés sur le marché actif ainsi que l'évaluation des immeubles de placement constituent les principales estimations.

Alors qu'il avait connu depuis fin 2008 et en 2009 une importante correction de valeur à la baisse, le marché des immeubles de placement s'est stabilisé au cours de l'année 2010 et au premier semestre 2011 et a connu un niveau d'activité plus significatif. Ainsi les taux de rendement prime ont connu une légère amélioration au cours

de la période. Néanmoins, les volumes d'investissement dans l'immobilier restant faibles, il est toujours difficile de prévoir avec exactitude le prix susceptible d'être obtenu en cas de mise en vente ou en location d'un bien immobilier.

Les estimations comptables sont, par définition, rarement équivalentes aux résultats effectifs se révélant ultérieurement.

2.3 Méthode de consolidation

Les filiales sont toutes les entités pour lesquelles le Groupe a le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles, pouvoir s'accompagnant généralement de la détention de plus de la moitié des droits de vote. Les droits de vote potentiels sont pris en compte lors de l'évaluation du contrôle exercé par le Groupe sur une autre entité lorsqu'ils découlent d'instruments susceptibles d'être exercés ou convertis au moment de cette évaluation. Les filiales sont consolidées par intégration globale à compter de la date à laquelle le contrôle est transféré au Groupe. Elles sont déconsolidées à compter de la date à laquelle le contrôle cesse d'être exercé.

Les transactions intragroupes, les soldes et les profits latents sur les opérations entre sociétés du groupe sont éliminés.

2.4 Informations sectorielles

La norme IFRS 8 « Segments opérationnels » impose la présentation d'une information par segment opérationnel conforme à l'organisation de la Société et à son système de reporting interne, établi selon les méthodes de comptabilisation et d'évaluation IFRS. Les segments opérationnels au sens de la norme sont ceux qui sont régulièrement examinés par la Gérance de la Société et pour laquelle des informations financières distinctes sont disponibles..

L'activité de l'ensemble consolidé n'est présente que sur un seul secteur opérationnel, à savoir la location de biens immobiliers et l'ensemble de l'activité est localisé en France.

2.5 Actifs non courants

Immeubles de placement :

La norme IAS 40 prévoit que les immeubles de placement soient évalués après leur comptabilisation initiale :

- soit à la juste valeur (avec comptabilisation des variations de valeur en résultat) ;
- soit au coût selon les modalités prévues par IAS 16 ; dans ce cas l'entreprise doit donner la juste valeur des immeubles de placement dans les notes annexes aux états financiers.

Le groupe CIB, ayant opté pour le modèle du coût, applique donc la méthode des composants.

La ventilation des composants et leur durée d'utilité sont établies par l'historique et l'aspect technique propre à l'ensemble immobilier.

La valorisation des immeubles, effectuée au 30 juin 2011 par CBRE (CB Richard Ellis) a entraîné la reprise à hauteur de 2 367 Keuros de la provision enregistrée au 31 décembre 2010. Le montant total de ces valorisations au 30 juin 2011 est de 181 129 Keuros (après déduction des taxes et frais de cession), contre 180 240 K euros au 31 décembre 2010.

Coût des emprunts liés aux opérations de construction :

Conformément à la norme IAS 23 révisée, le Groupe CIB a capitalisé les frais financiers jusqu'à la date de livraison respective des 2 immeubles.

Les frais financiers ont été affectés au prorata de la valeur brute des immobilisations qui ont été financées. Les frais financiers liés aux immobilisations non amortissables (terrain) ne sont donc pas amortis. Les frais financiers liés à la coque (gros oeuvre) et aux travaux sont amortis dans les mêmes conditions que la coque et les travaux.

Valeur recouvrable des actifs non courants

L'IAS 36 s'applique aux immobilisations incorporelles, immeubles de placement, aux actifs financiers et aux « goodwill ». Le Groupe CIB n'a pas de « goodwill » non affecté.

A chaque date d'arrêté, le Groupe apprécie s'il existe un indice indiquant qu'un actif a pu perdre de la valeur. Si un indice de perte de valeur est identifié, une comparaison est effectuée entre la valeur recouvrable de l'actif et sa valeur nette comptable ; une dépréciation peut alors être constatée.

Un indice de perte de valeur peut-être, soit un changement dans l'environnement économique ou technique des actifs, soit une baisse de la valeur de marché de l'actif.

2.6 Écart d'acquisition

Aucun écart d'acquisition n'a été constaté au 30 juin 2011, au 31 décembre 2010 et au 30 juin 2010.

2.7 Immobilisations incorporelles

La société ne détient aucun actif incorporel au 30 juin 2011, au 31 décembre 2010 et au 30 juin 2010.

2.8 Actifs financiers

Le Groupe classe ses actifs financiers selon les catégories suivantes : à la juste valeur en contrepartie du compte de résultat, prêts et créances. La classification dépend des raisons ayant motivé l'acquisition des actifs financiers. La direction détermine la classification de ses actifs financiers lors de la comptabilisation initiale et la reconsidère, dans les conditions prescrites par la norme IAS 39, à chaque date de clôture annuelle ou intermédiaire.

Actifs financiers à leur juste valeur en contrepartie du compte de résultat

Cette catégorie comporte les actifs financiers désignés à leur juste valeur en contrepartie du compte de résultat lors de leur comptabilisation initiale. Un actif financier est classé dans cette catégorie s'il a été désigné comme tel par la direction (actifs évalués à la juste valeur par résultat), conformément à la norme IAS 39. Les actifs rattachés à cette catégorie sont classés dans les actifs courants dès lors qu'ils sont détenus à des fins de transaction ou que leur réalisation est anticipée dans les douze mois suivant la clôture. Ils sont ultérieurement réévalués à leur juste valeur à chaque clôture.

2.9 Clients, comptes rattachés

Les créances clients sont initialement comptabilisées à leur juste valeur, déduction faite des provisions pour dépréciation.

Une provision pour dépréciation des créances clients est constituée lorsqu'il existe un indicateur objectif de l'incapacité du Groupe à recouvrer l'intégralité des montants dus dans les conditions initialement prévues lors de la transaction. Le montant de la provision est comptabilisé au compte de résultat en dotations nettes aux provisions, au 30 juin 2011 aucune provision n'a été constatée.

2.10 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La rubrique « trésorerie et équivalents de trésorerie » comprend les liquidités, les dépôts bancaires à vue, les autres placements à court terme très liquides ayant des échéances initiales inférieures ou égales à trois mois et les découverts bancaires. Les valeurs mobilières de placement sont évaluées à la juste valeur en contrepartie du compte de résultat, au 30 juin 2011, et au 31 décembre 2010, le groupe ne détient plus de valeurs mobilières de placement.

2.11 Capitaux propres

Les coûts supplémentaires directement attribuables à l'émission d'actions ou d'options nouvelles sont comptabilisés dans les capitaux propres en déduction des produits de l'émission, nets d'impôts.

2.12 Emprunts et autres passifs financiers

Emprunts

Les emprunts sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, puis à leur coût amorti.

Les emprunts sont classés en passifs courants, sauf lorsque le Groupe dispose d'un droit inconditionnel de reporter le règlement de la dette au minimum 12 mois après la date de clôture, auquel cas ces emprunts sont classés en passifs non courants.

Au 30 juin 2011, les emprunts sont classés en passifs courants car leur échéance est inférieure à 12 mois.

Le taux d'intérêt appliqué est l'Euribor 3 mois.

Instruments dérivés

Tous les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur dans l'état de la situation financière. Le Groupe CIB a recours à des instruments financiers dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie efficace. Les gains ou pertes sur ces instruments déterminés comme étant de couverture efficace sont comptabilisés directement en capitaux propres.

2.13 Provisions

Le montant comptabilisé en provision est la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation, mise à jour à la date de clôture. Au 30 juin 2011, au 31 décembre 2010 et au 30 juin 2010 aucune provision n'a été constituée.

2.14 Avantages sociaux

La société et ses filiales n'ont aucun personnel.

2.15 Dettes avec différés de paiement

Les valeurs de ces dettes sont actualisées et une charge ou un produit financier est constaté au compte de résultat sur la période du différé de paiement.

2.16 Impôts courants et impôts différés

Régime fiscal du groupe

Le groupe est soumis à l'impôt sur les sociétés.

Imposition différée

Les impôts différés sont comptabilisés selon la méthode du report variable à concurrence des différences temporelles entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable dans les états financiers consolidés. Les impôts différés sont déterminés à l'aide des taux d'impôt (et des réglementations fiscales) qui ont été adoptés ou quasi-adoptés à la date de clôture et dont il est prévu qu'ils s'appliqueront lorsque l'actif d'impôt différé concerné sera réalisé ou le passif d'impôt différé réglé.

Les actifs d'impôts différés ne sont reconnus que dans la mesure où la réalisation d'un bénéfice imposable futur, qui permettra d'imputer les différences temporelles, est probable.

2.17 Reconnaissance des produits

Conformément à la norme IAS 18 « Revenu », les produits des activités ordinaires correspondent à des entrées brutes d'avantages économiques dont bénéficie l'entreprise au cours de l'exercice qui conduisent à des accroissements de capitaux propres autres que ceux issus des apports effectués par les associés ou actionnaires.

Les produits des activités ordinaires correspondent principalement pour le Groupe à des revenus des locations des immeubles.

L'application de la norme IAS 17 a pour effet de procéder à l'étalement sur la durée ferme du bail des conséquences financières de toutes les clauses prévues au contrat de bail. Il en va ainsi des franchises, des paliers et des droits d'entrée.

Les produits des activités ordinaires sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue.

Les produits des loyers des immeubles de placement sont comptabilisés au fur et à mesure qu'ils sont acquis.

Au 30 juin 2011, au 31 décembre 2010 et au 30 juin 2010 la société n'a constaté aucun produit des activités ordinaires.

2.18 Autres produits et charges opérationnels

Au 30 juin 2011 aucun produit ni charge opérationnels n'ont été constatés.

2.19 Distribution de dividendes

La société n'a pas distribué de dividende au titre des 5 derniers exercices.

3. Périmètre de consolidation

Les sociétés consolidées sont les suivantes :

Sociétés	Méthode de Consolidation	% d'intérêt 31/12/2010	% d'intérêt 30/06/2011	Date d'entrée dans le Périmètre
SCA COMPAGNIE IMMOBILIERE BETELGEUSE	Société Mère	100%	100%	
SCI BETELGEUSE 1	IG	99,99%	99,99%	déc-06
SCI BETELGEUSE 2	IG	99,99%	99,99%	janv-07
SCI BETELGEUSE 3	IG	99,99%	99,99%	janv-07

Aucune variation de périmètre entre le 31 décembre 2010 et le 30 juin 2011 n'a été constatée.

La société Bételgeuse 3 n'a pas d'activité.

4. Gestion du risque financier

Description de la politique du groupe relative à l'exposition de l'entreprise aux variations des taux d'intérêt.

L'activité immobilière bénéficie à la date de la clôture d'un environnement favorable caractérisé par des taux d'intérêts à long terme faibles. L'évolution des taux d'intérêt a un impact direct sur les emprunts souscrits pour financer la politique d'investissement du Groupe et est susceptible en cas de hausse des taux d'entraîner un surenchérissement du coût de financement des investissements, et une diminution potentielle de la liquidité financière du Groupe.

La politique de gestion du risque de taux d'intérêts du Groupe a pour but de limiter l'impact d'une variation des taux d'intérêts sur son résultat et son cash flow, ainsi que de maintenir au plus bas le coût global de sa dette. Pour atteindre ces objectifs, les sociétés du Groupe empruntent généralement à taux variable et utilisent des produits dérivés pour couvrir leur risque d'exposition à la variation des taux. Elles ne réalisent pas d'opérations de marché

dans un autre but que celui de la couverture de leur risque de taux et elles centralisent et gèrent elles-mêmes l'ensemble des opérations traitées. Afin de limiter le risque de contrepartie, le Groupe ne réalise des opérations de couverture qu'avec des institutions bancaires de renommée internationale.

Au 30 juin 2011 l'ensemble des emprunts à taux variable est couvert par des instruments financiers aboutissant à un taux fixe.

Description de la politique du groupe relative à l'exposition de l'entreprise aux risques de change

Les activités du Groupe étant réalisées uniquement en France, le Groupe estime ne pas être exposé à un risque de change.

Description de la politique du groupe relative à l'exposition de l'entreprise aux risques de liquidité

Les actionnaires majoritaires de la Société disposent des lignes de refinancement nécessaires à ce que la Société ne puisse rencontrer de risque de liquidité. Compte tenu des qualités de cet ensemble, de la situation du marché locatif du Quartier Central des Affaires et des nombreuses marques d'intérêt résultant de la politique de commercialisation locative, la valorisation retenue ne nous semble pas devoir être remise en cause et nous avons constaté, à l'occasion de réunions périodiques, que les banques créancières se montrent confiantes dans l'avenir de cet actif et du financement mis en place.

Un covenant pour l'emprunt avec la Landesbank Baden-Wurttemberg contracté par la SCI Bételgeuse 2 est de 0,70 LTV à respecter à la date de livraison soit le 30/06/2010.

Conformément à l'article 10.1.2 du contrat d'emprunt LB BW du 19/09/2008: "L'emprunteur s'engage à communiquer à l'Agent, pour la première fois à la Date de Signature, puis à la Date de Livraison (ou semestriellement dans le cas où un tel Rapport d'Expertise aurait été commandé par l'Emprunteur) un Rapport d'Expertise relatif à l'Immeuble"

Sur la base de la valorisation de l'immeuble au 30/06/2011, le covenant, calculé sur l'encours tiré rapporté à la valeur vénale, est respecté

Aucun covenant n'est à respecter sur l'emprunt à long terme avec la Deutsche Pfandbriefbank.

Les emprunts arrivent à échéance le 19/12/2011 et donc classés en dettes à court terme au 31/12/2010 et au 30/06/2011. Compte tenu de l'importance des montants à rembourser et de la vacance des immeubles, cette situation représente un risque au niveau de la continuité d'exploitation. Le risque de liquidité est couvert par le soutien financier des actionnaires.

Description de la politique du groupe relative à l'exposition de l'entreprise aux risques locatifs

Au 30 juin 2011 et au 31 décembre 2010 l'ensemble des locaux étaient libres ,vacants.

5. Estimations et jugements comptables déterminants

Estimations et hypothèses comptables déterminantes

Les estimations comptables qui en découlent sont, par définition, rarement équivalentes aux résultats effectifs se révélant ultérieurement. Les estimations et les hypothèses risquant de façon importante d'entraîner un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et des passifs au cours de la période suivante sont analysées ci-après.

Juste valeur des dérivés et des autres instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif (tels que les dérivés négociés de gré à gré) a été communiquée par l'établissement émetteur. Ils ont été portés en capitaux propres.

Nature	Base	Taux fixe	Valeur 30/06/2011	Faveur du groupe	Échéance
SWAP	88 000 KE	3,935%	- 952 KE	Non	19/12/2011
SWAP	10 000 KE	3.930%	- 108 KE	Non	19/12/2011
CAP	9 000 KE	4,400%	0 KE	Non	19/12/2011
CAP	20 000 KE	5.000%	0 KE	Non	19/12/2011

Les instruments de couverture ont une date d'échéance égale aux emprunts à taux variables qu'ils couvrent. Selon la définition de la norme IFRS 7, les instruments financiers sont de niveau 2.

6. Notes sur l'état de la situation financière, le compte de résultat (toutes les notes sont exprimées en milliers d'euros)

NOTES SUR L'ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE (ACTIF CONSOLIDE)

Note 1 en KE-
Immeubles de placement

IMMEUBLES DE
PLACEMENT

VO IMMOBILISATIONS	31/12/2010	ACQUISITION	CESSION	AUTRES MOUVEMENTS	30/06/2011
TERRAIN	115 626				115 626
CONSTRUCTIONS	57 951			-348	57 603
IMMO EN COURS	0				
FRAIS FINANCIERS IMMOBILISES	17 193				17 193
	190 770	0	0	-348	190 422
AMORTISSEMENT IMMOBILISATIONS		DOTATIONS	REPRISE	AUTRES MOUVEMENTS	
AMORTISSEMENTS	2 999	1 130			4 129
PROVISIONS SUR IMMOBILISATIONS		DOTATIONS	REPRISE	AUTRES MOUVEMENTS	
PROVISIONS	7 531		2 367		5 164
VALEUR NETTE	180 240	1 130	2 367	-348	181 129

Adresse des immeubles détenus et surfaces :

Immeuble détenu par la SCI BETELGEUSE 1 : 27, rue d'Astorg 75008 PARIS

Immeuble détenu par la SCI BETELGEUSE 2 : 14, rue Roquépine 75008 PARIS

IMMEUBLE	SURFACES EN M2		Nombre de niveaux	
	SHON (m²)	UTILES BRUTES LOCATIVES (m²)	Sous sol	Surface
27, rue d'astorg 75008 PARIS	12 950	11 044	R-1 à R-3	RDC à R+8
14, rue roquépine 75008 PARIS	2 861	2 469	R-1 à R-3	RDC à R+5
TOTAL	15 811	13 513		

Le montant des amortissements sur le premier semestre 2011 s'élève à 1 130 milliers d'euros.

La juste valeur de l'ensemble immobilier, est évaluée par un expert indépendant au 30 juin 2011 à 181 129 milliers d'euros HD, Ainsi une provision de 5 164 milliers d'euros est comptabilisée au 30 juin 2011 conformément à la norme IAS 36.

Méthodes d'amortissements et durée :

Amortissement linéaire, suivant les années définies par composant suivant le tableau ci après :

DUREE Amortissement en Années	
GROS-ŒUVRE	60
COURANTS / MENUISERIES / SERRURERIE / VERRIERE	20
ETANCHEITE / REVETEMENTS / FACADES / PLOMBERIE / CHAUFFAGE / ASCENSEURS / CLOISONS	15
ESPACES VERTS	5

Note 2 en KE

Impôts différés

	30/06/2011	31/12/2010	VARIATION
IDA sur instruments financiers	353	930	-577
IDA plafonnés à hauteur des IDP	4528	4528	0
Total Impôts différés actifs	4 881	5458	-577
IDP sur activation des frais financiers	4 528	4528	0
Total Impôts différés passifs	4 528	4528	0

Au 30 juin 2011, les impôts différés actifs sont donc plafonnés à hauteur des impôts différés sur activation des frais financier soit une valeur de 4 528 KE.

Note 3 en KE

Clients et comptes rattachés

	30/06/2011	A (-) d'un an
Clients	0	0

Note N°4 en KE

Autres créances

	30/06/2011	31/12/2010	VARIATION
Créances et comptes rattachés	163	140	23
Etat TVA	2 003	1962	41
Dépôt de garantie versé	0	0	0
	2 166	2102	64
Autres créances à moins d'un an	30/06/2011	31/12/2010	VARIATION
Créances et comptes rattachés	163	140	23
Etat TVA	2 003	1962	41
Dépôt de garantie versé	0	0	0
	2 166	2102	64
	30/06/2011	31/12/2010	VARIATION

Autres créances à plus d'un an
 Créances et comptes rattachés
 Etat TVA
 Dépôt de garantie versé

	0	0	0
	0	0	0
	0	0	0
	0	0	0

Note N°5 en KE

Trésorerie et équivalent trésorerie

	30/06/2011	31/12/2010	VARIATION
Comptes courants bancaires ordinaires	3 792	7 731	-3 939
	3 792	7 731	-3 939

NOTES SUR L'ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE (PASSIF CONSOLIDE)

Note 6 – Capitaux propres consolidés

Le capital social au 30 juin 2011 est composé de 2 187 686 actions de 10 (dix) euros de nominal chacune. (voir tableau de variation des capitaux propres consolidés ci-avant).

Note N°7 en KE

Emprunts à long terme

	31/12/2010	Souscription de l'exercice	Remboursement de l'exercice	Re-ventilation en moins d'un an	30/06/2011
Emprunt à long terme auprès des banques					
Emprunt maison mère	55 102	3 523			58 625
Charges à étaler					
	55 102	3 523	0	0	58 625

L'emprunt maison mère correspond à un prêt subordonné consenti par une entreprise liée avec votre actionnaire principal pour 58 625 milliers d'euros au 30/06/2011.
Les intérêts de la période s'élèvent à 1 836 K€.

NOTE N°8 en K€

Emprunts et dettes financières (part à moins d'un an)

	30/06/2011	31/12/2010	VARIATION
Emprunt à court terme auprès des banques	125 754	126 469	-715
Charges à étaler	-241	-483	242
Intérêts courus sur emprunt terme	869	887	-18
Intérêts courus Orion finance Luxembourg II			
	126 381	126 873	-492

Les emprunts à court terme pour 126 381 milliers d'euros, constitués :

- Emprunt à court terme auprès des banques

- d'un emprunt souscrit (fin décembre 2006) auprès de la Banque Deutsche Pfandbriefbank pour le financement de l'acquisition de l'immeuble de la rue d'Astorg (montant 88 000 milliers d'euros).
- des tirages (d'un montant net des remboursements de 17 663 milliers d'euros), effectués sur la ligne CAPEX « Astorg » du crédit souscrit en 2006 auprès de la Banque Deutsche Pfandbriefbank.
- d'un emprunt souscrit (septembre 2008) auprès de la Banque Landesbank Baden-Wurtemberg pour le financement de l'acquisition de l'immeuble de la rue Roquépine (montant 16 000 milliers d'euros)
- des tirages (d'un montant net des remboursements de 4 091 milliers d'euros) auprès de la Banque Landesbank Baden-Wurtemberg pour le financement des travaux de l'immeuble de la rue Roquépine (montant milliers d'euros)

Le montant total de 88 000 K€ au 30 juin 2011 correspond à l'emprunt dont la convention de crédit a été signée en date du 18 décembre 2006, et qui sera remboursé à son échéance à la date du 19 décembre 2011.
Le taux d'emprunt est le taux euribor majoré de 1.05 % de marge.

Le taux au 30 juin 2011 pour l'exercice ressort à 4.985%. Dans le cadre du calcul de la sensibilité au risque de taux, il est à noter que la société a souscrit un SWAP de taux sur le montant total de 88 000 K€ d'euros d'emprunts, avec un taux de base de 3.935%. Le taux a été à 3.935% + 1.05% soit 4.985% pour l'exercice.

Par ailleurs, des tirages (d'un montant fixé à 18 019 K€ milliers d'euros), ont été effectués en 2009 et 2010 sur la ligne CAPEX « Astorg » du crédit souscrit en 2006 auprès de la Banque Deutsche Pfandbriefbank.

L'emprunt de 16 000 K€ souscrit par la SCI Bételgeuse 2 auprès de la Banque Landesbank Baden-Württemberg, en date du 19 septembre 2008 et qui sera remboursé à son échéance à la date du 19 décembre 2011. Le taux d'emprunt est le taux euribor 3 mois majoré de 1.45% l'an payable trimestriellement à terme échu. Dans le cadre du calcul de la sensibilité au risque de taux, il est à noter que la société a souscrit un CAP de taux sur le montant de 16 000 K€ d'euros. Le covenant à respecter est de 0,70 LTV à la date de livraison soit au 30/06/2010. Sur la base de la valorisation au 30/06/2011, le ratio LTV est respecté.

Charges à étaler

- de charges à étaler sur emprunt pour un solde au 30 juin 2011 de 241 milliers d'euros (montant débiteur).

Intérêts courus sur emprunt court terme

- au 30 juin 2011 le montant s'élève à 869 milliers d'euros contre 887 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

Les intérêts de la période s'élèvent pour la SCI Bételgeuse 1 à 2 537 milliers d'euros et pour la SCI Bételgeuse 2 à 255 milliers d'euros. L'amortissement des frais financiers activés s'élève à 271 K€.

Note N°9 en KE

Dettes fournisseurs et autres dettes

	30/06/2011	31/12/2010	VARIATION
Dettes fournisseurs	3 873	5 394	-1 521
Dépôt de garantie client			0
Clients créditeurs		299	0
Compte courant actionnaire		33	-299
Dettes diverses	-35		-68
	3 838	5 726	-1 888

	30/06/2011 Part a - 1 an	31/12/2010 Part a - 1 an	VARIATION
Dettes fournisseurs	3 873	5 394	-1 521
Dépôt de garantie client			0
Clients créditeurs		299	0
Compte courant actionnaire		33	-299
Dettes diverses	-35		-68
	3 838	5 726	-1 888

Note N°10 en KE

Dettes fiscales et sociales

	30/06/2011	31/12/2010	VARIATION
Taxe foncière			
Redevance archéologique			
Taxe permis de construire	61	64	-3
	61	64	-3

	30/06/2011 Part a - 1 an	31/12/2010 Part a - 1 an	VARIATION
Taxe foncière			
Redevance archéologique			
Taxe permis de construire	61	64	-3
	61	64	-3

	30/06/2011 Part a + 1 an	31/12/2010 Part a + 1 an	VARIATION
Taxe foncière			
Redevance archéologique			
Taxe permis de construire			
	0	0	0

NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

Note 11 – Charges externes

Les charges externes se composent des honoraires de copropriété des immeubles Astorg et Roquépine pour 482 K€ et des honoraires d'expertise comptables, de commissariat aux comptes et juridiques pour 224 K€.

NOTES DIVERSES

Note 12 – Rémunération des dirigeants

Aucune rémunération n'a été versée tant au dirigeant qu'à tout autre personnel.

Note 13 – Engagements

- Engagements donnés au titre de la convention de crédit signée en date du 18 décembre 2006 entre la SCI Betelgeuse 1 et la banque Deutsche Pfandbriefbank.

a) Sûretés consenties par la SCI BETELGEUSE 1 :

- convention de nantissement du compte de fonctionnement
- convention de nantissement de créances – contrat de couverture

b) Cession Dailly des créances que la SCI BETELGEUSE 1 détient envers ses débiteurs.

c) autres garanties :

- sûretés hypothécaires (privilège de prêteur de deniers en premier rang au titre du crédit d'acquisition pour un montant de 88 000 000 euros), et hypothèque conventionnelle en deuxième rang au titre du prêt travaux pour un montant de 19 000 000 euros. Enfin promesse d'affectation hypothécaire de troisième rang au titre du crédit TVA d'un montant de 4 468 000 d'euros.

- Engagements donnés au titre de la convention de crédit signée en date du 19 septembre 2008 entre la SCI Betelgeuse 2 et la banque Landesbank Baden-Württemberg.

a) Sûretés consenties par la SCI BETELGEUSE 2 :

- affectation hypothécaire en 1er rang et sans concurrence sur l'immeuble
- promesse d'hypothèque au titre du prêt relais TVA
- nantissement des titres de l'emprunteur, assorti du nantissement des créances en principal et intérêts représentatives des apports en fonds propres, des comptes courant d'associés et des prêts subordonnés

b) Cession dailly et nantissement

- cession dailly des créances représentatives des loyers de l'immeuble et des créances d'assurance,
- cession dailly de la créance de TVA
- nantissement du contrat de couverture de taux

c) autre garantie :

- garantie émise par la banque RBS pour le prêteur pour un montant de 3 000 000 euros destinées à faire face aux frais financiers jusqu'à la date d'occupation.

Note 14 – Sociétés du groupe

Au 30 Juin 2011, comme au 31 décembre 2010, la société détient trois participations, les SCI BETELGEUSE 1, BETELGEUSE 2 et BETELGEUSE 3.

Note 15 – Société consolidante de la Société Compagnie Immobilière BETELGEUSE SCA

La société est elle-même consolidée par la Société ORION CHRISTINE, société de droit luxembourgeois.

Note 16 – Entreprises liées

Au passif de la société, au poste dettes fournisseurs et autres dettes, figure le compte courant de l'associé Orion 12Th pour un montant de 299 milliers d'euros, montant identique à l'exercice N-1. Le prêt subordonné Orion Finance II Luxembourg figure pour un montant 58 625 milliers d'euros en emprunts à long terme.

Note 17 – Evolution prévisible de la situation de la Société et perspectives d'avenir.

Le Groupe, au travers de la SCI Betelgeuse 1, a acquis un immeuble rue d'Astorg à Paris 8eme. L'acquisition de cet immeuble repose sur une stratégie de valorisation d'un actif bénéficiant d'une excellente localisation dans le « quartier central des affaires ». En fin de second trimestre 2008 la SCI Betelgeuse 2 a acquis un immeuble rue Roquépine à Paris 8eme. Cet immeuble jouxte partiellement l'immeuble de la rue d'Astorg et à terme ne fera qu'un avec celui-ci.

Ces deux immeubles ont été livrés conformément à la signature des procès verbaux de réception le 21 mai 2010

pour l'immeuble de la rue d'Astorg et le 30 juin 2010 pour celui de la rue Roquépine. Ces deux immeubles vacants sont proposés à la commercialisation ensemble et constituent un produit de bureaux haut de gamme avec une surface utile brute locative de plus de 13 500 m², produit rare pour cette localisation.

Les contacts en cours avec de potentiels utilisateurs confirment les valorisations retenues tant en termes de valeurs locatives que de valeur vénale des immeubles détenus.

Notons que les emprunts externes contractés par les SCI Betelgeuse 1 et SCI Betelgeuse 2 (cf. Note 7) doivent être remboursés le 19/12/2011. La continuité d'exploitation de la société dépend de sa capacité à trouver le financement nécessaire auprès d'organismes financiers externes ou liés au groupe auquel elle appartient. L'échéance contractuelle des financements bancaires, initialement fixée à mi-décembre 2011, ne constitue pas un sujet de préoccupation compte tenu des relations de la société et de ses filiales avec les banques créancières et compte tenu du soutien financier des actionnaires.

Note 18 – Événements importants survenus depuis la date de clôture de l'exercice.

Aucun évènement significatif n'est survenu depuis la clôture.

Note 19 – Honoraires des Commissaires aux comptes

Au titre des comptes semestriels 2011 les honoraires de Commissaires aux comptes s'élèvent à 26 312 Euros TTC.

C.I.B. - COMPAGNIE IMMOBILIERE BETELGEUSE
Société en commandite par actions
Capital social : 21 876 860 euros
Siège Social : Bâtiment Monceau, 31, rue de Berri 75008 PARIS
542 067 715 RCS PARIS

Rapport de Gestion de l'Associé Commandité Gérant aux membres de conseil de surveillance en date du 30 août 2011

La société CIB MANAGEMENT SAS, société par actions simplifiée au capital de 38.200 euros, dont le siège sociale est situé Bâtiment Monceau, 31, rue de Berri, 75008 Paris, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 435 026 794, représentée par Monsieur Aref LAHHAM a l'honneur de présenter à Messieurs les membres du Conseil de Surveillance de la Société CIB – Compagnie Immobilière Betelgeuse "la "Société") son rapport de gestion, en sa qualité de seul associé commandité gérant, sur les comptes du premier semestre 2011.

Je vous rappelle les éléments suivants :

1 – Concernant l'immeuble de la SCI BETELGEUSE 1 et l'immeuble de la SCI BETELGEUSE 2,

La Société a souscrit lors de la création de la SCI BETELGEUSE 1, fin décembre 2006, 14 999 euros sur un total de capital de 15 000 euros. L'autre associé de la SCI BETELGEUSE étant la société ORI ALYA. Cette société a été créée afin de réaliser l'acquisition auprès de l'Etat (le vendeur) d'un actif fin décembre 2006 situé au 25 rue d'Astorg à Paris 8ème arrondissement, d'une superficie de 12 950 m² (Shon) de bureaux, étant noté que cette acquisition donne lieu à une restructuration lourde, avec permis de construire (accordé fin 2007).

La SCI BETELGEUSE 2 s'est portée acquéreur d'un immeuble situé au 14, rue Roquépine à Paris 75008, d'une superficie de 2 861 m² (Shon) pour un prix HT de 22 150 000 euros.

Après réhabilitation et mise aux meilleures normes du marché, ces deux immeubles complémentaires devraient pouvoir être loués à des conditions de prix supérieures à celles actuelles.

La restructuration des deux immeubles s'est terminée par les procès verbaux de réception, le 21 mai 2010 pour l'immeuble de la rue d'Astorg (SCI Bételgeuse 1) et le 30 juin 2010 pour celui de la rue Roquépine (SCI Bételgeuse 2). Durant cette phase de libération et de restructuration, les charges sont supérieures aux produits.

Au final le groupe détient deux immeubles qui sont proposés à la commercialisation et constituent un produit de bureaux haut de gamme avec une surface utile brute locative de plus de 13 500 m², produit rare pour cette localisation.

Les facteurs de risques et incertitudes susceptibles d'avoir une incidence significative sur la situation financière et les résultats de la Société font l'objet d'une présentation exhaustive dans le rapport de gestion 2010. Il n'y a pas eu d'évolution sur le semestre de ces facteurs de risques, ni dans leur nature, ni dans leur niveau.

Il s'agit à titre principal :

- Des risques liés au marché (marché immobilier, niveau des taux d'intérêts)
- Des risques liés aux actifs (estimation de la valeur des actifs, réalisation des travaux de restructuration)
- Des risques liés à la Société (actionnaire majoritaire, niveau d'endettement).

En ce qui concerne l'activité locative sur le premier semestre 2011, des contacts ont été pris ou se sont poursuivis avec un certain nombre de locataires potentiels mais les deux immeubles restent libres au 30 juin 2011.

En ce qui concerne l'endettement financier, les emprunts externes contractés par les SCI Betelgeuse 1 et SCI Betelgeuse 2 doivent être remboursés le 19/12/2011. L'échéance contractuelle des financements bancaires, initialement fixée à mi-décembre 2011, ne constitue pas un sujet de préoccupation compte tenu des relations de la société et de ses filiales avec les banques créancières et compte tenu du soutien financier des actionnaires. Les actionnaires majoritaires de la Société disposent des lignes de refinancement nécessaires à ce que la Société ne puisse rencontrer de risque de liquidité.

Les immobilisations corporelles de votre Société se présentent au 30 juin 2011 de la façon suivante :

**IMMEUBLES DE
PLACEMENT**

VO IMMOBILISATIONS	31/12/2010	ACQUISITION	CESSION	AUTRES MOUVEMENTS	30/06/2011
TERRAIN	115 626				115 626
CONSTRUCTIONS	57 951			-348	57 603
IMMO EN COURS	0				
FRAIS FINANCIERS IMMOBILISES	17 193				17 193
	190 770	0	0	-348	190 422
AMORTISSEMENT IMMOBILISATIONS		DOTATIONS	REPRISE	AUTRES MOUVEMENTS	
AMORTISSEMENTS	2 999	1 130			4 129
PROVISIONS SUR IMMOBILISATIONS		DOTATIONS	REPRISE	AUTRES MOUVEMENTS	
PROVISIONS	7 531		2 367		5 164
VALEUR NETTE	180 240	1 130	2 367	-348	181 129

Adresse des immeubles détenus et surfaces :

Immeuble détenu par la SCI BETELGEUSE 1 : 27, rue d'Astorg 75008 PARIS

Immeuble détenu par la SCI BETELGEUSE 2 : 14, rue Roquépine 75008 PARIS

IMMEUBLE	SURFACES EN M2		Nombre de niveaux	
	SHON	UTILES BRUTES LOCATIVES	Sous sol	Surface
27, rue d'Astorg 75008 PARIS	12 950	11 044	R-1 à R-3	RDC à R+8
14, rue roquépine 75008 PARIS	2 861	2 469	R-1 à R-3	RDC à R+5
TOTAL	15 811	13 513		

Après ce préambule, je vais vous présenter les comptes consolidés de votre Société.

2 – La situation consolidée au 30 juin 2011

Ces états financiers consolidés intermédiaires ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 – Reporting financier intermédiaire. Ils ne comprennent pas l'ensemble des informations demandées par les états financiers annuels et doivent être lus en liaison avec les états financiers de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Les principaux retraitements suivant les normes IFRS au 30 juin 2011 ont été les suivants :

- Prise en compte de la fiscalité active et passive.
- Etalement des frais d'emprunts sur la durée de celui-ci
- Calcul à la juste valeur des instruments financiers et des actifs financiers.

2.1 Le bilan

Sur un total de bilan au 30 juin 2011 qui s'élève à 192 042 Milliers d'euros,

Principaux postes du bilan actif :

- Les immeubles de placement pour 181 129 milliers d'euros correspondent à l'évaluation des immeubles du 25/27 rue d'Astorg et du 14 rue Roquépine. La méthode d'évaluation est celle du coût historique. Ces immeubles ont fait l'objet d'une expertise externe au 30 juin 2011, une reprise de la provision enregistrée au 30 juin 2011 a été comptabilisée à hauteur de 2 367 milliers d'euros.
- Les impôts différés nets qui s'élèvent à 353 milliers d'euros sont principalement constitués
 - o de l'impôt différé sur la juste valeur des instruments dérivés pour 353 milliers d'euros
 - o de l'impôt différé relatif à l'activation des frais financiers compensé par l'impôt différé sur les déficits reportables
- Le poste autres créances et comptes de régularisation à hauteur de 2 166 milliers d'euros est composé de créances de TVA pour 2 003 milliers d'euros.
- La trésorerie et équivalents de trésorerie correspond aux comptes bancaires courants pour 3 792 K€.

Principaux postes du bilan passif :

- Les capitaux propres sont négatifs à hauteur de 2 784 milliers d'euros dont principalement :
 - o 21 877 milliers d'euros de capital – montant inchangé par rapport au 31 décembre 2010
 - o 20 200 milliers d'euros de réserves consolidées négatives

o un résultat semestriel déficitaire de 4 461 milliers d'euros .

- Les emprunts à long terme s'élèvent à 58 624 milliers d'euros. Ils sont constitués d'un emprunt subordonné Orion Finance II Luxembourg
- La juste valeur des instruments dérivés s'élève à 1 059 milliers d'euros.
- L'impôt différé passif s'élève à 4 528 milliers d'euros.
- Les emprunts à court terme s'élèvent à 126 381 milliers d'euros. Ils se décomposent en :

Emprunt à court terme auprès des banques	125 754
Charges à étaler	-241
Intérêts courus sur emprunt terme	869

2.2 Le compte de résultat

Les charges externes s'élèvent à 697 milliers d'euros.

Les impôts et taxes s'élèvent à 98 milliers d'euros.

Les dotations aux amortissements s'élèvent à 1 129 Milliers d'euros.

La reprise de provision suite à la nouvelle évaluation des immeubles s'élève au 30 juin 2011 à 2 367 milliers d'euros.

Ainsi le résultat opérationnel courant est un bénéfice de 444 milliers d'euros.

Le résultat net représente une perte de 4 461 milliers d'euros après enregistrement d'un coût d'endettement de 4 905 milliers d'euros (montant négatif).

3 - Rémunération des dirigeants

Aucune rémunération n'est versée à l'associé Commandité gérant au 30 juin 2011.

4 - Filiales et participations

Votre Société détient trois participations :

La SCI Betelgeuse 1. Le montant du capital social est de 15 000 euros, et votre Société détient 14 999 titres de 1 euro sur un total de 15 000.

La SCI Betelgeuse 2. Le montant du capital social est de 15 000 euros, et votre Société détient 14 999 titres de 1 euro sur un total de 15 000.

o un résultat semestriel déficitaire de 4 461 milliers d'euros .

- Les emprunts à long terme s'élèvent à 58 624 milliers d'euros. Ils sont constitués d'un emprunt subordonné Orion Finance II Luxembourg
- La juste valeur des instruments dérivés s'élève à 1 059 milliers d'euros.
- L'impôt différé passif s'élève à 4 528 milliers d'euros.
- Les emprunts à court terme s'élèvent à 126 381 milliers d'euros. Ils se décomposent en :

Emprunt à court terme auprès des banques	125 754
Charges à étaler	-241
Intérêts courus sur emprunt terme	869

2.2 Le compte de résultat

Les charges externes s'élèvent à 697 milliers d'euros.

Les impôts et taxes s'élèvent à 98 milliers d'euros.

Les dotations aux amortissements s'élèvent à 1 129 Milliers d'euros.

La reprise de provision suite à la nouvelle évaluation des immeubles s'élève au 30 juin 2011 à 2 367 milliers d'euros.

Ainsi le résultat opérationnel courant est un bénéfice de 444 milliers d'euros.

Le résultat net représente une perte de 4 461 milliers d'euros après enregistrement d'un coût d'endettement de 4 905 milliers d'euros (montant négatif).

3 - Rémunération des dirigeants

Aucune rémunération n'est versée à l'associé Commandité gérant au 30 juin 2011.

4 - Filiales et participations

Votre Société détient trois participations :

La SCI Betelgeuse 1. Le montant du capital social est de 15 000 euros, et votre Société détient 14 999 titres de 1 euro sur un total de 15 000.

La SCI Betelgeuse 2. Le montant du capital social est de 15 000 euros, et votre Société détient 14 999 titres de 1 euro sur un total de 15 000.

La SCI Betelgeuse 3. Le montant du capital social est de 15 000 euros, et votre Société détient 14 999 titres de 1 euro sur un total de 15 000.

5 – Evénements importants survenus depuis la date de clôture

Aucun événement significatif n'est intervenu depuis la clôture de l'exercice.

6 – Les transactions avec les parties liées

Au passif de la Société, au poste dettes fournisseurs et autres dettes, figure le compte courant de l'associé Orion 12Th pour un montant de 299 milliers d'euros, montant identique à l'exercice précédent.
Le prêt subordonné Orion Finance II Luxembourg figure pour un montant de 58 624 milliers d'euros en emprunts à long terme.

ATTESTATION DE LA PERSONNE ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU
RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Je soussigné, Monsieur Aref Lahham représentant la société CIB MANAGEMENT SAS, société par actions simplifiée au capital de 38.200 euros, dont le siège sociale est situé Bâtiment Monceau, 31, rue de Berri, 75008 Paris, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 435 026 794, associé commandité gérant de la société CIB – Compagnie Immobilière Betelgeuse, atteste, à ma connaissance que les comptes condensés 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 CIB – Compagnie Immobilière Betelgeuse et de l'ensemble des entreprises comprise dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité, ci-joint, présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fais à Paris le 30 août 2011

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Aref Lahham', with a long horizontal line extending to the right.