



Société anonyme au capital de 160 470 000 euros

Siège social : 21-25 rue Balzac, 75008 Paris

422 800 029 RCS Paris

SIRET : 422 800 029 00023

Rapport financier semestriel

Semestre clos le 30 juin 2011

(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 2011 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 DES RESPONSABLES

« Nous attestons, à notre connaissance, que les comptes complets pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice et 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 22 juillet 2011

Raphaël Tréguier
Directeur général délégué

Bardo Magel
Directeur général

2. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

2.1 ANALYSE OBJECTIVE ET EXHAUSTIVE DE L'EVOLUTION DES AFFAIRES, DES RESULTATS, DE LA SITUATION FINANCIERE DE LA SOCIETE

2.1.1 Comptes semestriels pour la période de 6 mois close le 30 juin 2011

Les comptes semestriels pour la période de 6 mois close le 30 juin 2011 sont établis selon les principes comptables français applicables aux comptes individuels.

Le 22 juin 2011, la société a constitué une filiale, la SAS Prothin, qu'elle détient à 100 %. Comme cette filiale n'a encore aucune activité au 30 juin, l'ensemble consolidable est qualifié d'importance négligeable. A ce titre, la société n'a pas établi de comptes semestriels consolidés. En effet, les états financiers de la SAS Prothin ne sont constitués que des capitaux propres et de trésorerie pour un montant de 920 K€ et son chiffre d'affaires et son résultat sont nuls.

Les différentes informations présentées dans les comptes semestriels font état des éléments comparatifs par rapport, soit :

-à l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2010 ;

-aux comptes semestriels pour la période de 6 mois close le 30 juin 2010

a) Situation financière / comptes sociaux au 30 juin 2011

Les capitaux propres qui étaient de 376 957 K€ au premier jour de la période, s'élèvent à 354 276 K€ au 30 juin 2011. Cette variation résulte de la décision de distribution de dividendes pour un montant brut de 14 710 K€, telle qu'approuvée par l'Assemblée générale en date du 29 juin 2011, ainsi que de la perte réalisée sur la période, soit 7 971 K€.

Les disponibilités s'élèvent à 29 705 K€ au 30 juin 2011, et augmentent de 4 161 K€ par rapport au 31 décembre 2010.

Les principaux mouvements de la période close le 30 juin 2011, et qui concourent à ce niveau de disponibilité, sont les suivants :

- La capacité d'autofinancement générée au cours de la période à hauteur de 4 812 K€.
- La variation résiduelle du poste des disponibilités s'élève à un montant net de - 651 K€.

b) Résultat de la période / comptes sociaux

Le résultat de la période représente une perte de 7 971 K€. Les principaux agrégats qui le composent sont :

Produits d'exploitation 20 797 K€

Le chiffre d'affaires de la période s'élève à 20 784 K€, contre 32 069 K€ pour la période close le 30 juin 2010.

Les autres produits d'exploitation s'élèvent à 13 K€.

Au 30 juin 2011, les produits locatifs sont en diminution de 35 % par rapport à la même période pour l'année 2010. Cette diminution est principalement liée au départ du locataire Bouygues Telecom de l'immeuble Arcs de Seine.

Charges d'exploitation 20 887€

Les autres achats et charges externes représentent 5 321 K€ et sont essentiellement composés des charges refacturables pour 1 081 K€ et d'honoraires dont 1 495 K€ portent sur les prestations de gestion d'actifs. Les autres dépenses de ce poste sont principalement constituées des primes d'assurance, des frais d'entretien des immeubles non facturés aux locataires et de divers honoraires.

Les impôts et taxes concernent les montants de taxes foncières et de taxes sur les bureaux liées aux immeubles pour 2 349 K€

La dotation aux amortissements s'élève à 12 777 K€, dont un montant de 3 037 K€ qui correspond au complément d'amortissement au titre de la réévaluation des immobilisations pratiquée antérieurement.

Sur la base des éléments d'exploitation décrits ci-dessus, le résultat d'exploitation de la période s'élève à - 90 K€.

Résultat financier - 7 923 K€

Le résultat financier comprend des charges financières à hauteur de 8 044 K€ et des produits financiers pour 122 K€.

Résultat exceptionnel 42 K€

Le résultat exceptionnel de la période s'élève à 42 K€ correspondant aux opérations sur les actions propres de la société.

Impôts sur les bénéfices

En conséquence de l'application du régime SIIC à compter du 1er avril 2006, et en considérant que l'ensemble de l'activité de la société est généré par la location des ensembles immobiliers, aucun impôt sur les bénéfices n'a été constaté sur la période. Cette exonération est toutefois suspendue au respect de certains critères portant essentiellement sur la distribution des dividendes.

2.1.2 Comptes en normes comptables internationales IFRS pour la période close le 30 juin 2011

Les différentes informations présentées dans les comptes en normes comptables internationales (IFRS) pour la période de 6 mois close le 30 juin 2011, font état des éléments comparatifs par rapport, soit :

- aux comptes en normes comptables internationales (IFRS) de l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2010 ;
- aux comptes en normes comptables internationales (IFRS) de la période de 6 mois qui court du 1er janvier 2010 au 30 juin 2010.

a) Situation financière

Les capitaux propres qui étaient de 490 805 K€ au premier jour de l'exercice, s'élèvent à 481 729 K€ au 30 juin 2011. Cette diminution résulte principalement de la distribution de dividendes telle qu'approuvée par l'Assemblée générale du 29 juin 2011, qui s'est élevée à un montant brut de 14 710 K€ et du résultat bénéficiaire du premier semestre 2011 pour 5 206 K€.

b) Réconciliation du résultat comptes semestriels /comptes en normes comptables IFRS pour la période close le 30 juin 2011

Le bénéfice de la période close le 30 juin 2011 s'élève selon les comptes en normes IFRS à 5 206 K€ et, à la même date, les comptes semestriels en normes françaises affichent une perte de 7 971 K€. Les principaux éléments de réconciliation sont les suivants :

Evaluation des immeubles à la juste valeur

Les immeubles sont comptabilisés à leur juste valeur dans les comptes au 30 juin 2011 en normes IFRS, et la variation de la juste valeur est constatée au résultat.

L'augmentation de la juste valeur des immeubles au cours des 6 mois de la période représente 800 K€. Les dotations aux amortissements constatées dans les comptes annuels, et annulées dans les comptes en normes IFRS, s'élèvent à 12 777 K€.

Les écarts de normes comptables résultant de l'évaluation des immeubles conduisent à majorer le résultat des comptes IFRS de 13 577 K€ par rapport aux comptes annuels.

Retraitement des frais de mise en place des nouveaux emprunts

Les frais supportés lors de la mise en place des emprunts en mars 2006, font l'objet dans les comptes IFRS d'un étalement sur la durée de l'emprunt, selon la méthode du taux effectif alors qu'ils sont constatés en charges dans les comptes annuels.

Les écarts de normes comptables conduisent à minorer le résultat des comptes IFRS de 347 K€ par rapport aux comptes annuels.

2.1.3 Evolution de l'Actif Net Réévalué (ANR)

Au 30 juin 2011, l'ANR par action est estimé à 34.6 euros. Il convient de noter que l'ANR augmenté du dividende, payé le 21 juillet 2011, s'élève à 35.7 €.

L'ANR est déterminé conformément aux préconisations de l'EPRA, selon la méthode « Triple net » :

| | 30/06/2011 | 31/12/2010 | 30/06/2010 |
|--------------------------------|------------|------------|------------|
| ANR par action (hors droits) | 34.6 € | 34.7 € | 31.3 € |
| ANR par action (droits inclus) | 38.6 € | 38.7 € | 35.2 € |

Détermination de l'ANR

L'ANR est calculé à partir des capitaux propres en normes IFRS qui incluent notamment les plus ou moins values latentes sur le patrimoine immobilier.

Le portefeuille d'actifs immobiliers n'a pas subi de variation au cours de la période close le 30 juin 2011.

La valeur du portefeuille immobilier retenue pour le calcul de ces plus ou moins values latentes est décrite ci-dessous :

| <i>en millions d'euros</i> | 30/06/2011 | 31/12/2010 | 30/06/2010 | Variation 30/06/11 31/12/10 |
|------------------------------|------------|------------|------------|-----------------------------------|
| Patrimoine immobilier | 861.5 | 860.7 | 835.5 | 0% |

Les ensembles immobiliers ont été évalués à leur valeur de marché sur la base d'une évaluation réalisée en juin 2011 par BNP Paribas Real Estate Expertise, évaluateur indépendant, membre « RICS » (Royal Institute of Chartered Surveyors).

Le « principal » général de valorisation retenu repose sur l'application de trois méthodes : la méthode des flux de trésorerie actualisés (« DCF Method »), la méthode par le rendement (en prenant en considération le différentiel entre les loyers effectifs et les loyers de marché) et la méthode par comparaison. La valeur vénale est estimée par l'évaluateur sur la base de valeurs issues des trois méthodologies. Les résultats obtenus sont par ailleurs recoupés avec le taux de rendement initial et les valeurs vénales au m².

Les actifs immobiliers sont évalués « hors droits ». Le calcul des droits est effectué immeuble par immeuble en retenant la situation fiscale applicable à la date d'évaluation, les droits de mutation ont été retenus au taux de 6,20 %.

L'actif net réévalué intègre la juste valeur des instruments de dettes. Il s'agit essentiellement de la mise à la valeur de marché de la dette d'emprunt bancaire à taux fixe.

La société bénéficiant du régime SIIC sur l'ensemble de ses activités, elle est exonérée de l'impôt sur les bénéfices. A ce titre, aucune dette d'impôt n'a été considérée.

Les actions d'autocontrôle sont neutralisées pour le calcul de l'ANR par action.

2.2 EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA DATE D'ARRETE DE COMPTES ANNUELS JUSQU'AU 30 JUIN 2011

Aucun évènement significatif n'est intervenu depuis la date d'arrêté de comptes annuels.

Comme précisé au point 2.1.1, au cours du semestre, la société a souscrit à 100% au capital de la SAS Prothin. Au 30 juin 2011, cette filiale n'a aucune activité.

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

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

En conséquence, il convient de se référer au Chapitre IV.6 du Document de Référence de la société enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers le 29 avril 2011 sous le numéro R.11-022.

2.4 EVOLUTION PREVISIBLE

CeGeREAL pourra procéder à d'éventuels nouveaux investissements immobiliers sous réserve de la signature d'un avenant à la convention d'ouverture de crédits conclue entre la société et la banque Eurohypo AG en date du 2 mars 2006.

2.5 PRINCIPALES TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIEES

Il convient de se référer au paragraphe 5.26 des notes annexes aux comptes en normes IFRS pour le semestre clos le 30 juin 2011.

3. COMPTES SEMESTRIELS (SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2011)

Bilan en normes françaises pour la période de 6 mois du 1^{er} janvier au 30 juin 2011

en euros

| ACTIF | Notes | Brut | Amort./Dépr. | 30/06/11 | 31/12/10 | 30/06/10 |
|---|-------|----------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Capital souscrit non appelé | | | | | | |
| Immobilisations incorporelles | | | | | | |
| Frais d'établissement | | | | | | |
| Frais de recherche et de développement | | | | | | |
| Concessions, brevets, droits similaires | | | | | | |
| Fonds commercial | | | | | | |
| Autres immobilisations incorporelles | | | | | | |
| Avances et acomptes/immo. Incorp. | | | | | | |
| Immobilisations corporelles | | | | | | |
| Terrains | | 365 072 706 | | 365 072 706 | 365 072 706 | 365 072 706 |
| Constructions | | 607 962 126 | 242 882 904 | 365 079 223 | 377 803 516 | 392 266 103 |
| Inst. Techn. mat. et out. industriels | | 1 028 652 | 834 651 | 194 001 | 245 160 | 297 168 |
| Autres immobilisations corporelles | | 535 727 | 213 078 | 322 649 | 324 071 | 328 134 |
| Immobilisations en cours | | 4 068 465 | | 4 068 465 | 4 068 465 | |
| Avances et acomptes | | | | | | |
| Immobilisations financières | | | | | | |
| Participations | | 920 000 | | 920 000 | | |
| Créances rattachées à des particip. TIAP | | | | | | |
| Autres titres immobilisés | | | | | | |
| Prêts | | | | | | |
| Autres immobilisations financières | | 784 591 | | 784 591 | 1 008 553 | 851 206 |
| ACTIF IMMOBILISÉ | 5-6 | 980 372 268 | 243 930 633 | 736 441 634 | 748 522 472 | 758 815 317 |
| Stocks et en cours | | | | | | |
| Matières premières et autres approv. | | | | | | |
| En cours de production de biens | | | | | | |
| En cours de production de services | | | | | | |
| Produits intermédiaires et finis | | | | | | |
| Marchandises | | | | | | |
| Avances et acomptes sur commandes | | | | | | |
| Créances | | | | | | |
| Clients comptes rattachés | 7-9 | 6 046 417 | 18 683 | 6 027 734 | 6 250 316 | 13 898 758 |
| Autres créances | 9 | 14 195 821 | | 14 195 821 | 15 921 187 | 15 561 803 |
| Capital souscrit et appelé, non versé | | | | | | |
| Valeurs mobilières de placement | | | | | | |
| Disponibilités | 8 | 29 705 247 | | 29 705 247 | 25 543 830 | 27 689 698 |
| ACTIF CIRCULANT | | 49 947 485 | 18 683 | 49 928 802 | 47 715 333 | 57 150 259 |
| Charges constatées d'avance | 12 | 2 956 267 | | 2 956 267 | 2 048 529 | 2 660 860 |
| Comptes de régularisation | | | | | | |
| TOTAL ACTIF | | 1 033 276 020 | 243 949 316 | 789 326 704 | 798 286 334 | 818 626 435 |

en euros

| PASSIF | Notes | 30/06/11 | 31/12/10 | 30/06/10 |
|--|--------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Capital | | | | |
| Capital social (dont versé : 160 470 000) | 13 | 160 470 000 | 160 470 000 | 160 470 000 |
| Primes d'émission, de fusion, d'apport... | | 33 285 900 | 34 221 976 | 34 221 976 |
| Écarts de réévaluation | 15 | 152 359 152 | 158 777 952 | 158 777 952 |
| Réserves | | | | |
| Réserve légale | | 16 047 000 | 16 047 000 | 16 047 000 |
| Réserves statutaires ou contractuelles | | | | |
| Réserves réglementées | | | | |
| Autres réserves | | 8 423 | 8 423 | 8 423 |
| Résultat | | | | |
| Report à nouveau | | 76 721 | 102 099 | 71 711 |
| Résultat de l'exercice (Bénéfice ou Perte) | | -7 971 331 | 7 329 497 | 2 394 528 |
| Subventions d'investissement | | | | |
| Provisions réglementées | | | | |
| CAPITAUX PROPRES | 14 | 354 275 866 | 376 956 947 | 371 991 590 |
| Produit des émissions de titres participatifs | | | | |
| Avances conditionnées | | | | |
| AUTRES FONDS PROPRES | | - | - | - |
| Provisions pour risques | | | | |
| Provisions pour charges | | | | |
| PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES | | - | - | - |
| Emprunts | | | | |
| Emprunts obligataires convertibles | | | | |
| Autres emprunts obligataires | | | | |
| Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit | 9 | 398 891 840 | 398 891 840 | 398 891 840 |
| Emprunts et dettes financières divers | 9 | 15 886 245 | 1 904 537 | 24 668 385 |
| Fournisseurs et autres dettes | | | | |
| Avances et acomptes reçus sur commandes en cours | | | | |
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés | 9 | 3 711 230 | 3 616 665 | 2 387 459 |
| Dettes fiscales et sociales | 9 | 3 307 810 | 1 715 340 | 4 007 980 |
| Dettes sur immobilisations et comptes rattachés | 9 | 1 949 609 | 4 333 620 | |
| Autres dettes | 9 | 1 359 601 | 959 892 | 857 939 |
| Produits constatés d'avance | 12 | 9 944 502 | 9 907 494 | 15 821 243 |
| DETTES | | 435 050 838 | 421 329 387 | 446 634 845 |
| Comptes de régularisation | | | | |
| TOTAL PASSIF | | 789 326 704 | 798 286 334 | 818 626 435 |

Compte de résultat en normes françaises pour la période de 6 mois du 1^{er} janvier au 30 juin 2011

en euros

| | France | Exportation | Notes | 30/06/11 | 31/12/10 | 30/06/10 |
|---|-------------------|-------------|-------|--------------------|---------------------|--------------------|
| | | | | 6 mois | 12 mois | 6 mois |
| | | | | Total | Total | Total |
| Ventes marchandises | | | | | | |
| Production vendue de biens | | | | | | |
| Production vendue de services | 20 784 100 | | 16 | 20 784 100 | 63 956 378 | 32 069 048 |
| CHIFFRE D'AFFAIRES NET | 20 784 100 | | | 20 784 100 | 63 956 378 | 32 069 048 |
| Production stockée | | | | | | |
| Production immobilisée | | | | | | |
| Subventions d'exploitation | | | | | | |
| Reprise sur amortis, dépréciations, provisions, transferts de charges | | | | 12 643 | 969 699 | 27 983 |
| Autres produits | | | | 1 | 17 | 18 |
| Total des produits d'exploitation | | | | 20 796 744 | 64 926 094 | 32 097 049 |
| Achats marchandises | | | | | | |
| Variation de stock marchandises | | | | | | |
| Achats matières premières et autres approvisionnements | | | | | | |
| Variation de stock (matières premières et autres approvis.) | | | | | | |
| Autres achats et charges externes | | | 17 | 5 320 701 | 13 463 198 | 6 397 171 |
| Impôt, taxes et versements assimilés | | | | 2 402 369 | 3 971 528 | 1 936 068 |
| Salaires et traitements | | | | 246 753 | 336 332 | 191 113 |
| Charges sociales | | | | 101 528 | 140 920 | 76 778 |
| Dotations aux amortissements sur immobilisations | | | 6 | 12 776 876 | 26 048 435 | 12 917 351 |
| Dotations aux dépréciations sur immobilisations | | | | | | |
| Dotations aux dépréciations sur actif circulant | | | | | | |
| Dotations d'exploitation aux provisions pour risques et charges | | | | | | |
| Autres charges | | | | 38 723 | 44 242 | 37 500 |
| Total charges d'exploitation | | | | 20 886 950 | 44 004 655 | 21 555 981 |
| RESULTAT D'EXPLOITATION | | | | (90 207) | 20 921 438 | 10 541 068 |
| Bénéfice attribué ou perte transférée | | | | | | |
| Perte supportée ou bénéfice transféré | | | | | | |
| Produits financiers de participations | | | | | | |
| Produits des autres valeurs mobilières et créances... | | | | | | |
| Autres intérêts et produits assimilés | | | | 106 303 | 70 044 | 24 156 |
| Reprises sur dépréciations, provisions et transferts de charges | | | | 15 258 | 42 501 | |
| Différences positives de change | | | | | | |
| Produits nets sur cessions de V.M.P. | | | | | | |
| Total des produits financiers | | | | 121 561 | 112 545 | 24 156 |
| Dotations aux amortissements dépréciations et provisions | | | | 2 675 | 55 084 | |
| Intérêts et charges assimilés | | | | 8 041 560 | 16 333 601 | 8 215 490 |
| Différences négatives de change | | | | | | |
| Charges nettes sur cessions de V.M.P. | | | | | | |
| Total des charges financières | | | | 8 044 236 | 16 388 685 | 8 215 490 |
| RESULTAT FINANCIER | | | | (7 922 675) | (16 276 140) | (8 191 334) |
| RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS | | | | (8 012 882) | 4 645 298 | 2 349 734 |

en euros

| | Notes | 30/06/11 6 mois | 31/12/10 12 mois | 30/06/10 6 mois |
|---|-----------|--------------------|---------------------|--------------------|
| Produits exceptionnels sur opérations de gestion | | | | |
| Produits exceptionnels sur opérations en capital | | 46 126 | 51 778 | 49 353 |
| Reprises sur dépréciations, provisions et transferts de charges | | | 4 068 465 | |
| Total produits exceptionnels | | 46 126 | 4 120 243 | 49 353 |
| Charges exceptionnelles sur opérations de gestion | | | | |
| Charges exceptionnelles sur opérations en capital | | 4 575 | 48 472 | 4 559 |
| Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions | 6 | | 1 387 573 | |
| Total charges exceptionnelles | | 4 575 | 1 436 045 | 4 559 |
| RESULTAT EXCEPTIONNEL | 18 | 41 551 | 2 684 198 | 44 794 |
| Participation des salariés aux résultats de l'entreprise | | | | |
| Impôts sur les bénéfices | | | | |
| TOTAL DES PRODUITS | | 20 964 431 | 69 158 882 | 32 170 558 |
| TOTAL DES CHARGES | | 28 935 761 | 61 829 385 | 29 776 030 |
| BENEFICE OU PERTE | | (7 971 331) | 7 329 497 | 2 394 528 |

Annexe aux comptes sociaux

| | |
|---|-----------|
| 1. Attestation des responsables | 2 |
| 2. Rapport semestriel d'activité | 3 |
| 2.1 Analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats, de la situation financière de la société..... | 3 |
| 2.2 Evènements importants survenus depuis la date d'arrêté de comptes annuels jusqu'au 30 juin 2011..... | 5 |
| 2.3 Description des principaux risques et des principales incertitudes pour les 6 mois restants de l'exercice..... | 5 |
| 2.4 Evolution prévisible..... | 5 |
| 2.5 Principales transactions entre parties liées..... | 5 |
| 3. Comptes semestriels (semestre clos le 30 juin 2011) | 6 |
| 1. Informations sur le contexte | 12 |
| 1.1. Cotation en bourse..... | 12 |
| 1.2. Durée des exercices..... | 12 |
| 1.3. Information financière présentée en comparatif..... | 12 |
| 1.4. Etats financiers | 12 |
| 1.5. Faits marquants..... | 12 |
| 2. Règles, principes et méthodes comptables | 12 |
| 2.1. Immobilisations corporelles | 13 |
| 2.2. Titres immobilisés..... | 14 |
| 2.3. Actions propres | 14 |
| 2.4. Créances | 14 |
| 2.5. Reconnaissance des revenus..... | 15 |
| 2.6. Charges locatives et refacturation des charges aux locataires..... | 15 |
| 2.7. Charges financières | 15 |
| 2.8. Frais de remise en état..... | 15 |
| 3. Gestion des risques financiers..... | 15 |
| 3.1. Risque lié à l'estimation et à la fluctuation de la valeur des actifs immobiliers..... | 15 |
| 3.2. Risque lié à l'évolution des loyers du marché de l'immobilier de bureaux | 16 |
| 3.3. Risque lié à la réglementation des baux..... | 16 |
| 3.4. Risque de contrepartie..... | 16 |
| 3.5. Risque de liquidité..... | 16 |
| 3.6. Risque de change..... | 16 |
| 3.7. Risque de taux d'intérêt..... | 16 |
| 4. Changements de méthode comptable..... | 16 |
| 5. Etat de l'actif immobilisé | 16 |
| 6. Etat des amortissements..... | 17 |
| 7. Etat des dépréciations | 18 |
| 8. Disponibilités..... | 18 |
| 9. Etat des échéances des créances et des dettes..... | 18 |

| | | |
|------------|---|-----------|
| 10. | Produits à recevoir & charges à payer..... | 19 |
| 11. | Transactions avec des parties liées | 20 |
| 12. | Charges et produits constatés d’avance..... | 21 |
| 13. | Composition du capital social | 21 |
| 14. | Tableau de variation des capitaux propres | 21 |
| 15. | Ecart de réévaluation | 22 |
| 16. | Ventilation du chiffre d’affaires | 22 |
| 17. | Détail de certains postes du compte de résultat | 22 |
| 18. | Résultat exceptionnel..... | 23 |
| 19. | Régime fiscal | 23 |
| 20. | Tableau des filiales et participations..... | 24 |
| 21. | Engagements hors bilan et sûretés | 24 |
| 21.1. | <i>Garanties sur emprunts bancaires.....</i> | 25 |
| 21.2. | <i>Instruments financiers dérivés.....</i> | 25 |
| 21.3. | <i>Engagements sur contrats de location simples-bailleurs.....</i> | 25 |
| 21.4. | <i>Revenus minimum garantis dans le cadre des contrats de location simple</i> | 26 |
| 21.5. | <i>Nantissement des créances et des comptes bancaires</i> | 26 |
| 22. | Effectif | 26 |
| 23. | Informations relatives aux honoraires des commissaires aux comptes..... | 26 |
| 24. | Tableau de financement | 28 |

1. Informations sur le contexte

1.1. Cotation en bourse

Les actions de la société sont cotées sur le marché Eurolist, compartiment B, d'Euronext Paris S.A. depuis le 29 mars 2006, sous la référence FR0010309096.

Pour mémoire, la société a été introduite en bourse en mars 2006. A cette occasion, il a été mis à disposition du marché 3 837 326 actions issues d'une cession sous la forme d'une offre à prix ouvert (81 412 actions allouées du 21 mars au 27 mars 2006) et d'un placement global (3 755 914 actions allouées du 21 mars au 28 mars 2006).

1.2. Durée des exercices

L'exercice couvre une période de 12 mois allant du 1^{er} janvier au 31 décembre 2011.

1.3. Information financière présentée en comparatif

Les différentes informations présentées dans les comptes semestriels font état des éléments comparatifs par rapport, soit :

- à l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2010
- aux comptes semestriels pour la période de 6 mois close le 30 juin 2010

1.4. Etats financiers

La société a créé une filiale à 100% le 22 juin 2011. Comme cette dernière est sans activité au 30 juin 2011, l'intégration de cette filiale n'aurait aucune incidence sur le résultat consolidé. S'agissant d'un ensemble consolidable d'importance négligeable, la société n'a pas établi de comptes semestriels consolidés. Elle présente toutefois des comptes individuels en normes *International Financial Reporting Standards* (IFRS).

1.5. Faits marquants

Location du parc immobilier

Sur l'immeuble Europlaza, un plateau a été loué à la société S-Three au cours du premier semestre 2011.

Sur l'immeuble Arcs de Seine, le locataire Bouygues Telecom a terminé son bail le 1er janvier 2011. La vacance est maintenant de 38 819 m² sur l'immeuble soit 88 %.

Indemnité de remise en état des locaux obtenue au cours du second semestre 2010 et travaux réalisés

Suite à la fin de son bail, Bouygues Telecom a versé une indemnité forfaitaire d'un montant de 5 millions d'euros pour couvrir les frais de remise en état des locaux.

Les travaux correspondant ont été qualifiés soit de charges, soit d'immobilisations, selon qu'il s'agissait de dépenses courantes d'entretien ou de dépenses de remplacement des composants existants, conformément au règlement CRC n°2004-06 du PCG.

L'incidence nette sur le compte de résultat de cette opération a été un produit de 2 681 K€ au 31 décembre 2010.

Les travaux réalisés pendant le premier semestre 2011 n'ont pas eu d'impact sur le compte du résultat au 30 juin 2011.

Souscription au capital d'une société immobilière

Le 22 juin 2011, CeGeREAL a constitué une filiale à 100%, dénommée Prothin SAS, dont les capitaux propres s'élèvent à 920 K€.

2. Règles, principes et méthodes comptables

Les comptes semestriels de la période close le 30 juin 2011 ont été établis conformément au Plan Comptable Général 1999, mis à jour par les règlements Comité de la réglementation Comptable, et aux principes comptables généralement admis en France.

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- continuité de l'exploitation,
- permanence des méthodes comptables d'un exercice comptable à l'autre,
- indépendance des exercices.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode du coût historique.

Les principes comptables appliqués pour les comptes semestriels pour la période close le 30 juin 2011 sont ceux décrits ci-après.

2.1. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles, dont la variation des valeurs brutes et les mouvements des amortissements sont détaillés en notes 5 et 6, figurent au bilan à leur valeur réévaluée au 1^{er} avril 2006, à laquelle s'ajoute le coût d'acquisition des éléments acquis postérieurement au 1^{er} avril 2006.

Les frais d'entretien et de réparation sont passés en charges de l'exercice, sauf ceux correspondant à la définition d'un actif en application du règlement CRC 2004-6 du 24 décembre 2004.

• Détermination des composants

Si un ou plusieurs éléments constitutifs d'un actif ont chacun des durées d'utilisation différentes, chaque élément est comptabilisé séparément et un plan d'amortissement propre à chacun de ces éléments est retenu.

Les composants ont été déterminés après analyse technique des différents immeubles et ont été regroupés sous 4 grandes catégories : gros œuvre, façades, agencements, installations générales et techniques.

Les composants de 2^{ème} catégorie (gros entretien) donnent lieu, le cas échéant et en fonction du plan pluriannuel de travaux arrêté, à la constatation d'une provision pour charges.

• Base amortissable

La base de calcul de l'amortissement est constituée de la valeur brute de l'actif sous déduction de sa valeur résiduelle.

La valeur résiduelle correspond au montant, net des coûts de sortie attendus, que l'entreprise pourrait obtenir dans les conditions de marché actuelles de la cession de l'actif sur le marché à la fin de son utilisation. Toutefois, la valeur résiduelle n'est prise en compte que si elle est à la fois significative et mesurable.

A cet égard la valeur résiduelle d'un actif n'est mesurable que s'il est possible de déterminer de manière fiable, la valeur de marché de revente du bien en fin de période d'utilisation.

Au cas d'espèce, la valeur résiduelle n'est pas prise en compte dans la base amortissable dans la mesure où la société compte utiliser les ensembles immobiliers jusqu'au terme de leur durée de vie théorique.

• Durée d'amortissement

Les amortissements sont calculés selon la méthode linéaire, sur la durée d'utilisation des différents composants et sont enregistrés au résultat en dotation aux amortissements sur immobilisations.

Les durées d'amortissement pour les immeubles détenus au 30 juin 2011 sont les suivantes :

| Nature du composant | Durées d'utilisation résiduelle en années |
|---------------------------------------|---|
| Gros œuvre | 40 - 55 |
| Façades | 20 - 25 |
| Installations générales et techniques | 14 - 15 |
| Agencements | 9 - 10 |

• Dépréciation

La dépréciation des éléments d'actifs est évaluée par l'entreprise à chaque clôture au moyen d'un test de dépréciation effectué dès qu'il existe un indice de perte de valeur.

Une dépréciation ne doit être constatée que si la valeur actuelle de l'immobilisation est devenue significativement inférieure à sa valeur nette comptable.

La valeur actuelle s'apprécie par référence à la plus élevée de la valeur vénale et de la valeur d'usage. La valeur vénale s'entend du montant qui pourrait être obtenu, à la date de clôture, de la vente d'un actif lors d'une transaction conclue à des conditions normales de marché, nette des coûts de sortie. La valeur d'usage est la valeur des avantages économiques futurs attendus de l'utilisation de l'actif et de sa sortie.

2.2. Titres immobilisés

- ***Classement des titres immobilisés***

Les participations sont les titres dont la possession durable est estimée utile à l'activité de la société, notamment parce qu'elle permet d'exercer un influence sur la société émettrice des titres ou d'en assurer le contrôle.

- ***Coût d'entrée des participations***

Les participations, figurent au bilan à leur coût d'acquisition ou à leur valeur d'apport.

Le coût d'acquisition des titres comprend leur prix d'achat et les coûts directement attribuables à l'acquisition.

- ***Dépréciation des participations***

A la clôture de la période, la société compare la valeur d'inventaire des titres à leur coût d'entrée. La valeur d'inventaire des participations correspond à leur valeur d'utilité, représentant ce que la société accepterait de décaisser pour obtenir cette participation si elle avait à l'acquérir.

Pour procéder à l'estimation des titres, la société utilise une méthode qui repose sur l'évaluation du patrimoine des filiales.

La société détermine le montant de l'actif net réévalué de chaque filiale. Cette méthode tient compte de l'évaluation des ensembles immobiliers détenus par la filiale à la date de clôture de l'exercice.

Après avoir comparé la valeur d'utilité à la valeur nette comptable, il en résulte des plus-values et des moins-values latentes. Les moins-values latentes font l'objet de dépréciations, sans compensation avec les plus-values latentes.

Toutefois, la société tient compte des perspectives d'évolution des filiales (temporairement ou structurellement déficitaires) afin de s'assurer du bien-fondé des dépréciations.

2.3. Actions propres

Les actions propres détenues dans le cadre du contrat de liquidité figurent à l'actif sous la rubrique « autres immobilisations financières » pour leur coût d'acquisition.

Les espèces allouées au contrat de liquidité sont comptabilisées en « autres immobilisations financières » compte tenu de leur indisponibilité.

Les mouvements sur le portefeuille d'actions propres sont enregistrés selon la méthode « premier entré – premier sorti ».

Une dépréciation est enregistrée lorsque la valeur d'acquisition des titres est supérieure à la moyenne des cours de bourse du dernier mois précédent la clôture.

Les plus et moins values réalisées sur les ventes d'actions propres et la rémunération des espèces allouées au contrat sont enregistrées en résultat exceptionnel.

2.4. Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

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

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

2.5.Reconnaissance des revenus

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

Afin de rendre compte correctement des avantages économiques procurés par le bien, la société constate les avantages consentis aux locataires comme une réduction de loyer. A ce titre, les franchises de loyers ainsi que la prise en charge par le propriétaire de travaux spécifiques aux locataires, ayant un caractère significatif, font l'objet d'un étalement sur la période la plus courte entre la durée du bail ou 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 6 ans de location).

Les indemnités d'éviction versées aux anciens locataires en vue d'obtenir la libre disposition des locaux sont comptabilisées en charges d'exploitation. Les indemnités de résiliation reçues des anciens locataires sont comptabilisées en produits d'exploitation.

2.6.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 au compte de résultat au sein des postes « Autres achats et charges externes » ou « Impôts, taxes et versement assimilés ».

Parallèlement, la refacturation des charges locatives aux locataires et des charges mises conventionnellement à la charge des locataires sont constatées au compte de résultat en produit au sein du poste « Production vendue de services ».

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

2.7.Charges financières

Les frais de mise en place des emprunts bancaires sont comptabilisés en charges de l'exercice au cours duquel le contrat de financement est conclu.

2.8.Frais de remise en état

Les frais de remise en état des locaux laissés vacants par les anciens locataires sont enregistrés le plus souvent en charge car ils permettent de maintenir un niveau de standing normal des surfaces louées et ne génèrent pas d'avantage économique complémentaire dans le futur.

Les indemnités de remise en état des locaux versées par les locataires à l'occasion de la restitution des surfaces utilisées sont comptabilisées en produits d'exploitation ou en produits exceptionnels selon l'affectation comptable des dépenses couvertes.

3.Gestion des risques financiers

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

Le portefeuille de la société 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 importante, 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 de la société.

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.

3.2.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 de la société.

3.3.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. La société est exposée en cas de changement de la réglementation ou de modification de l'indice retenu.

3.4.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. La société dispose de politiques qui limitent l'importance du risque de crédit.

La société est actuellement dépendante de certains locataires qui au jour d'arrêté des comptes sont au nombre de trois et représentent environ 70 % du total des loyers perçus au 30 juin 2011. Bien que les actifs de la société fassent déjà ou puissent faire l'objet d'une location multi-utilisateurs, les difficultés financières d'un de ces locataires, la demande de renégociation des baux au moment de leur renouvellement ou le départ de l'un de ces locataires seraient susceptibles d'avoir un effet défavorable sur la situation financière, les résultats et les perspectives de la société.

3.5.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.

La société fait actuellement appel à un seul établissement de crédit pour assurer son financement.

Une description des différentes lignes de crédit et des clauses d'exigibilité anticipée prévues par les conventions de crédit se trouve en note 21.1.

3.6.Risque de change

La société n'exerçant ses activités que dans la zone "euro", elle n'est pas exposée au risque de change.

3.7.Risque de taux d'intérêt

Au 30 juin 2011 la société est financée :

- par un emprunt à taux fixe pour 376 400 milliers d'euros et la date de remboursement du contrat d'emprunt est fixée à mars 2013. Elle n'est donc pas exposée au risque de hausse des taux d'intérêt dans le temps.

- par un emprunt à taux variable, Euribor 3 mois, pour 22 492 milliers d'euros et la date de remboursement du contrat d'emprunt est fixée à mars 2013. La société s'est engagée à souscrire à un instrument de couverture si le taux variable devient supérieur à 4%.

4.Changements de méthode comptable

Par rapport aux comptes annuels de l'exercice 2010, la société n'a procédé à aucun changement de méthode comptable au 30 juin 2011.

5.Etat de l'actif immobilisé

Le tableau des mouvements des valeurs brutes des immobilisations se présente comme suit :

en euros

| Rubriques | Valeurs brutes à l'ouverture de l'exercice | Augmentations | Diminutions | Valeurs brutes au 30/06/2011 |
|--|--|------------------|----------------|------------------------------|
| Immobilisations corporelles | 978 667 677 | | - | 978 667 677 |
| - Terrains | 365 072 706 | - | - | 365 072 706 |
| Europlaza | 142 136 000 | - | - | 142 136 000 |
| Arcs de Seine | 154 416 706 | - | - | 154 416 706 |
| Rives de Bercy | 68 520 000 | - | - | 68 520 000 |
| - Constructions | 607 962 128 | - | - | 607 962 128 |
| Europlaza | 265 483 116 | - | - | 265 483 116 |
| Arcs de Seine | 227 724 336 | - | - | 227 724 336 |
| Rives de Bercy | 114 754 675 | - | - | 114 754 675 |
| - Inst. Tech. Mat. et out. Ind. et autres immos. corp. | 1 564 381 | - | - | 1 564 381 |
| Europlaza | 337 584 | - | - | 337 584 |
| Arcs de Seine | 53 326 | - | - | 53 326 |
| Rives de Bercy | 1 173 471 | - | - | 1 173 471 |
| - Immobilisations en cours | 4 068 465 | | - | 4 068 465 |
| Arcs de Seine | 4 068 465 | | - | 4 068 465 |
| Immobilisations financières | 1 021 136 | 1 070 706 | 387 251 | 1 704 591 |
| Participations | - | 920 000 | - | 920 000 |
| Actions propres | 752 999 | | 387 251 | 365 748 |
| Espèces versées / contrat de liquidité | 268 137 | 150 706 | | 418 843 |
| Total de l'actif immobilisé brut | 979 688 813 | 1 070 706 | 387 251 | 980 372 267 |

Au 30 juin 2011, les ensembles immobiliers ont fait l'objet d'une évaluation, conduite par un expert indépendant, BNP Paribas Real Estate Expertise. La valorisation pour chacun des immeubles s'appuie sur diverses méthodes : méthode du rendement, du discounted cash-flow et par comparaison. Ils sont évalués « hors droit ».

Il en ressort que la valeur d'expertise de chaque immeuble est supérieure à sa valeur nette comptable. Par conséquent, aucune dépréciation n'a été constatée au 30 juin 2011.

Les sûretés réelles données sur les immobilisations corporelles sont détaillées en note 21.1.

Au 30 juin 2011, CeGeREAL détenait 15 001 de ses propres actions sur un total de 13 372 500 actions, pour un montant de 365 748 euros.

Le 22 juin 2011, CeGeREAL a souscrit à 100% du capital de Prothin SAS, soit pour un montant de 920 K€, prime d'émission incluse.

6. Etat des amortissements

Le tableau des mouvements des amortissements des immobilisations se présente comme suit :

en euros

| Rubriques | Amortissements cumulés à l'ouverture de l'exercice | Dotations de l'exercice | Diminutions de l'exercice | Amortissements cumulés au 30/06/2011 |
|--|--|-------------------------|---------------------------|--------------------------------------|
| Immobilisations corporelles | | | | |
| Constructions | 230 158 610 | 12 724 292 | | 242 882 901 |
| Europlaza | 106 798 985 | 5 779 126 | | 112 578 111 |
| Arcs de Seine | 87 540 101 | 4 547 688 | | 92 087 789 |
| Rives de Bercy | 35 819 523 | 2 397 477 | | 38 217 000 |
| Inst. Tech. Mat. et out. Ind. et autres immos corp | 995 147 | 52 583 | | 1 047 729 |
| Europlaza | 211 656 | 1 422 | | 213 078 |
| Rives de Bercy | 783 492 | 51 159 | | 834 651 |
| Total des amortissements | 231 153 758 | 12 776 876 | | 243 930 633 |

7. Etat des dépréciations

Les dépréciations constituées ont varié comme suit :

en euros

| Rubriques | Montant à l'ouverture de l'exercice | Dotations | Reprises | Montant au 30/06/2011 |
|--------------------------------|-------------------------------------|--------------|---------------|-----------------------|
| Sur actions propres | 12 583 | 2 675 | 15 258 | - |
| Sur créances clients | 18 683 | | | 18 683 |
| Total des dépréciations | 31 266 | 2 675 | 15 258 | 18 683 |

8. Disponibilités

Les disponibilités se présentent comme suit :

en euros

| Disponibilités | 30/06/11 | 31/12/10 | 30/06/10 |
|----------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Comptes bancaires | 7 485 302 | 7 019 647 | 25 689 120 |
| Dépôts à terme | 22 200 000 | 18 500 000 | 2 000 000 |
| Intérêts courus à recevoir | 19 945 | 24 183 | 577 |
| Total | 29 705 247 | 25 543 830 | 27 689 697 |

Les dépôts à terme ont une durée moyenne de deux mois. Le taux de rémunération des dépôts à terme en cours au 30 juin 2011 est d'environ 1.15 %.

9. Etat des échéances des créances et des dettes

Les échéances des créances et des dettes au 30 juin 2011 sont les suivantes :

en euros

| Créances | Montant brut | Échéances à un an au plus | Échéances à plus d'un an | |
|---|-------------------|---------------------------|-------------------------------------|--------------------|
| | | | A plus d'un an et moins de cinq ans | A plus de cinq ans |
| Créances de l'actif circulant | | | | |
| Clients et comptes rattachés ^(a) | 6 046 417 | 6 046 417 | | |
| Autres créances ^(b) | 14 195 821 | 4 009 494 | 10 186 327 | |
| Total des créances | 20 242 238 | 10 055 911 | 10 186 327 | |

(a) Les créances clients sont liées essentiellement à la comptabilisation du quittance du troisième trimestre 2011 qui est reflété pour son montant hors TVA dans le poste « produits constatés d'avance » (voir note 12).

(b) Les « autres créances » à plus d'un an correspondent principalement à des franchises de loyers restant à étaler sur les exercices suivants.

en euros

| Dettes | Montant brut | Échéances à un an au plus | Échéances | |
|---|--------------------|---------------------------|-------------------------------------|--------------------|
| | | | A plus d'un an et moins de cinq ans | A plus de cinq ans |
| Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit ^{(a) (b)} | 398 891 840 | | 398 891 840 | |
| Emprunts et dettes financières divers ^(c) | 15 886 245 | 14 709 750 | | 1 176 495 |
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés | 3 711 230 | 3 711 230 | | |
| Dettes fiscales et sociales | 3 307 810 | 3 307 810 | | |
| Dettes sur immobilisations ^(d) | 1 949 609 | 1 949 609 | | |
| Autres dettes | 1 359 601 | 1 359 601 | | |
| Total des dettes | 425 106 334 | 25 037 999 | 398 891 840 | 1 176 495 |

(a) Le poste emprunts et dettes auprès des établissements de crédit est composé de 3 tranches, qui sont toutes remboursables in fine le 2 mars 2013 sous réserve du respect de certains ratios financiers ou clauses contractuelles qui sont exposés en note 21.1. Les ratios d'ICR et de LTV ont été déterminés au 30 juin 2011, et n'entraînent pas de remise en cause de l'échéancier présenté ci-dessus.

(b) Au 31 décembre 2010, la nature des sûretés réelles données en garantie des dettes figurent en note 21.1.

(c) Les dépôts de garantie versés par les locataires, soit 1 176 495 euros, figurant dans le poste « Emprunts et dettes financières divers », ont été considérés comme des dettes à plus de 5 ans en prenant pour hypothèse que les locataires renouvelleront les baux lorsqu'ils arriveront à échéance, à l'exception des locataires ayant donné leur congé.

(d) Les dettes sur immobilisations correspondent aux factures non parvenues des travaux de remise en état de l'immeuble Arcs de Seine pour les composants remplacés.

10. Produits à recevoir & charges à payer

Au 30 juin 2011, les produits à recevoir et les charges à payer se présentent comme suit :

en euros

| Produits à recevoir | 30/06/11 | 31/12/10 | 30/06/10 |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Autres créances | | | |
| - Avantages consentis restant à étaler | 12 516 400 | 13 867 452 | 14 436 899 |
| Disponibilités | 19 945 | 24 183 | 577 |
| Total | 12 536 345 | 13 891 635 | 14 437 476 |
| Charges à payer | 30/06/11 | 31/12/10 | 30/06/10 |
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés* | 5 577 336 | 7 785 482 | 1 701 207 |
| Dettes fiscales et sociales | 78 022 | 92 593 | 1 364 138 |
| Total | 5 655 358 | 7 878 075 | 3 065 345 |

* L'augmentation du poste « Dettes fournisseurs et comptes rattachés » s'explique par les travaux de remise en état des locaux Arcs de Seine définis en note 1.5.

11. Transactions avec des parties liées

Les transactions significatives effectuées par la société avec des parties liées sont décrites ci-après :

Transactions avec les sociétés liées

Le fonds hausInvest, qui est actionnaire majoritaire de la société CeGeREAL, est géré par Commerz Real. A ce titre, les transactions avec la société Commerz Real, sont qualifiées de transactions avec des parties liées :

en euros

| | 30/06/11 | 31/12/10 | 30/06/10 |
|---|------------------|------------------|-------------------|
| Impact sur le résultat d'exploitation | | | |
| Autres achats et charges externes : | | | |
| Honoraires d'asset management | 1 495 234 | 3 014 200 | 1 453 152 |
| Total compte de résultat | 1 495 234 | 3 014 200 | 1 453 152 |
| Impact sur les comptes de bilan-dettes | | | |
| Dividendes | 8 792 845 | | 13 588 942 |
| Emprunts et dettes financières divers | - | - | 40 950 |
| Fournisseurs et comptes rattachés | - | 839 684 | 729 060 |
| Total bilan | 8 792 845 | 839 684 | 14 358 952 |

Transactions avec les principaux dirigeants

Une rémunération brute de 50 000 euros a été allouée au président du Conseil d'administration au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010 et de 50 000 euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Conformément à la décision du Conseil d'administration, les sommes mises à la disposition des membres de la direction s'élèvent à 139 169 euros pour la période close le 30 juin 2011.

Par ailleurs l'Assemblée générale du 29 juin 2011 a fixé un montant global annuel maximum de jetons de présence de 120 000 euros pour l'ensemble des administrateurs. Pour la période close le 30 juin 2011, aucun montant n'a été versé au titre des jetons de présence.

Transactions avec les autres parties liées

L'emprunt de 399 millions d'euros qui figure dans les comptes est né du refinancement de la société en 2006 auprès de la banque Eurohypo AG, qui est considérée comme une partie liée. Cet emprunt a généré des intérêts pour un montant de 8 millions d'euros en 2011. Les conditions de cet emprunt sont décrites en notes 21.

Conformément au règlement 2010-02 du 2 septembre 2010 de l'Autorité des Normes Comptables relatif aux transactions entre parties liées, aucune transaction significative avec des parties liées n'a été conclue à des conditions anormales de marché.

12. Charges et produits constatés d'avance

Au 30 juin 2011, les charges et produits constatés d'avance se présentent comme suit :

en euros

| | Charges | Produits |
|---------------------------------|------------------|------------------|
| Charges/produits d'exploitation | 920 962 | 9 944 502 |
| Charges/produits financiers | 2 035 305 | |
| Charges/produits exceptionnels | | |
| Total compte de résultat | 2 956 267 | 9 944 502 |

Les produits constatés d'avance sont constitués principalement des loyers et des provisions pour charges refacturables du 3^{ème} trimestre 2011 quittancés par avance aux clients.

Les charges constatées d'avance sont principalement constituées d'intérêts sur emprunts bancaires payées sur le 2^{ème} trimestre 2011 et concernant une période postérieure à cette date.

13. Composition du capital social

Le capital social est fixé à la somme de 160 470 000 euros et il est divisé en 13 372 500 actions de 12 euros chacune, intégralement libérées.

14. Tableau de variation des capitaux propres

Les capitaux propres ont varié comme suit au cours de la période :

en euros

| Tableau de variation des capitaux propres | Capital | Primes d'émission et de fusion | Ecart de réévaluation et réserves | Résultat | Capitaux propres avant affectation du résultat |
|---|--------------------|--------------------------------|-----------------------------------|--------------------|--|
| 01/01/11 | 160 470 000 | 34 221 976 | 174 935 474 | 7 329 497 | 376 956 947 |
| Distribution de dividendes | | (936 076) | (6 444 177) | (7 329 497) | (14 709 750) |
| Résultat de la période | | | | (7 971 331) | (7 971 331) |
| 30/06/11 | 160 470 000 | 33 285 900 | 168 491 297 | (7 971 331) | 354 275 866 |

L'assemblée générale du 29 juin 2011 :

- a autorisé le Conseil d'administration à annuler les actions rachetées par la société dans le cadre du dispositif de l'article L. 225-209 du Code de commerce,
- a donné au Conseil d'administration la délégation de compétence pour augmenter le capital par incorporation de réserves, bénéfiques et/ou primes,
- a donné au Conseil d'administration la délégation de compétence pour émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance avec maintien du droit préférentiel de souscription,
- a donné au Conseil d'administration la délégation de compétence pour émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, avec suppression du droit préférentiel de souscription par offre au public,
- a donné au Conseil d'administration la délégation de compétence pour émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, avec suppression du droit préférentiel de souscription par placement privé

- a autorisé le Conseil d'administration, en cas d'émission avec suppression du droit préférentiel de souscription, à fixer, dans la limite de 10% du capital par an, le prix d'émission dans les conditions déterminées par l'Assemblée,
- a autorisé le Conseil d'administration à augmenter le montant des émissions en cas de demandes excédentaires,
- a donné au Conseil d'administration la délégation de compétence pour augmenter le capital, dans la limite de 10%, en vue de rémunérer des apports en nature de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital,
- a donné au Conseil d'administration la délégation de compétence pour utiliser les délégations en période d'offre publique,
- a donné au Conseil d'administration la délégation de compétence pour émettre des bons de souscription d'actions à attribuer gratuitement aux actionnaires en cas d'offre publique dans le cadre de l'exception de réciprocité.

15. Ecart de réévaluation

Au 30 juin 2011, l'écart de réévaluation se ventile de la façon suivante :

en euros

| Postes | Augmentation de la valeur brute | Imputation de l'exit tax | Reprise de la provision pour impôts | Quote part transférée en réserve | Ecart de réévaluation | dont quote-part transférable en réserve distribuable |
|--|---------------------------------|--------------------------|-------------------------------------|----------------------------------|-----------------------|--|
| Terrains | 128 684 798 | (45 370 883) | | | 83 313 916 | |
| Constructions | 117 530 055 | (44 562 227) | 25 459 816 | (29 557 075) | 68 870 569 | 3 036 576 |
| Inst. Tech. Mat. et out. Ind. et autres immos. corporelles | 208 917 | (34 250) | | | 174 667 | |
| Total | 246 423 770 | (89 967 360) | 25 459 816 | (29 557 075) | 152 359 152 | 3 036 576 |

L'amortissement complémentaire lié à la réévaluation des immeubles s'élève à 3 036 576 euros pour la période close le 30 juin 2011, ce qui porte le montant cumulé des amortissements complémentaires 32 593 651 euros, depuis le 1^{er} avril 2006.

Conformément à la décision de l'Assemblée générale des actionnaires en date du 29 juin 2011, la quote-part d'écart de réévaluation correspondant à l'amortissement complémentaire au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010, soit 6 418 800 euros, a été virée en réserve distribuable.

16. Ventilation du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires est entièrement réalisé en France, il se décompose comme suit en fonction de la nature des prestations rendues :

en euros

| | 30/06/11 6 mois | 31/12/10 12 mois | 30/06/10 6 mois |
|---------------------------------------|--------------------|---------------------|--------------------|
| Loyers | 19 286 762 | 54 686 652 | 27 431 145 |
| Refacturation de charges locatives | 1 976 380 | 5 716 841 | 2 811 739 |
| Refacturation d'impôts aux locataires | 1 520 958 | 3 552 885 | 1 826 164 |
| Total | 22 784 100 | 63 956 378 | 32 069 048 |

Les refacturations de charges locatives, d'assurances et d'impôts aux locataires trouvent leur contrepartie dans les postes de charges « autres achats et charges externes » et « impôts, taxes et versements assimilés ».

17. Détail de certains postes du compte de résultat

Détail des autres achats et charges externes :

en euros

| | 30/06/11 6 mois | 31/12/10 12 mois | 30/06/10 6 mois |
|--|--------------------|---------------------|--------------------|
| Charges refacturées aux locataires | 1 080 705 | 5 333 034 | 2 527 673 |
| Locations | 44 412 | 84 288 | 40 063 |
| Entretien et réparation des immeubles ^(a) | 210 552 | 1 586 555 | 347 651 |
| Charges sur locaux vacants ^(b) | 1 572 307 | 973 439 | 491 085 |
| Honoraires ^(c) | 2 092 768 | 4 839 308 | 2 498 773 |
| Publications | 166 779 | 381 425 | 167 704 |
| Divers | 153 178 | 265 149 | 324 222 |
| | 5 320 701 | 13 463 198 | 6 397 171 |

(a) Dont 931 535 euros de travaux sur Arcs de Seine dans le cadre du départ de Bouygues Telecom au 31 décembre 2010.

(b) Charges relatives aux lots vacants de l'immeuble Europlaza et d'Arcs de Seine

(c) A hauteur de 1 495 234 euros honoraires d'asset management au 30 juin 2011 contre 3 014 200 euros au 31 décembre 2010.

18. Résultat exceptionnel

Comme défini en note 1.5, le résultat exceptionnel au 31 décembre 2010 correspond essentiellement à la partie de l'indemnité perçue au cours de l'exercice 2010 du locataire Bouygues Telecom, affectée au remplacement de composants existants. Les composants à remplacer font l'objet d'une dotation aux amortissements exceptionnels.

19. Régime fiscal

Option pour le régime SIIC

La société a opté pour le régime fiscal visé à l'article 208 C du Code général des impôts applicable aux Sociétés d'Investissement Immobilières Cotées (SIIC), octroyé aux sociétés cotées ayant pour activité la détention et la gestion de biens immobiliers. Cette option a pris effet le 1er avril 2006.

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).

Les plus values latentes sont taxées au taux de 16,5 % et l'impôt, généralement dénommé exit tax, doit être payé par quart le 15 décembre de l'année d'effet de l'option et de chacune des trois années suivantes. A ce titre, la société s'est acquittée de la totalité de l'exit tax due, soit 89 967 360 euros, la dernière échéance étant intervenue le 15 décembre 2009.

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 85 % 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 50 % 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.

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

c) La loi de finances rectificative de 2006 a ajouté que pour bénéficier du régime SIIC ni le capital ni les droits de vote ne doivent être détenus à hauteur de 60 % ou plus par une ou plusieurs personnes agissant de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce.

Pour se conformer à la loi de finances, CRI, principal actionnaire de CeGeREAL a cédé en 2009 à un investisseur privé étranger, un bloc d'actions représentant 7 % du capital et des droits de vote de CeGeREAL, ainsi que 30 000 actions à d'autres actionnaires.

Ces cessions ont permis à CRI de passer sous le seuil des 60 % de détention et à CeGeREAL d'être en conformité avec les dispositions de la loi de finances rectificative de 2006. Par conséquent, CeGeREAL a conservé son statut de SIIC.

d) En outre, la loi de finances rectificative de 2006 a prévu l'application d'un prélèvement de 20 % à acquitter par les SIIC sur les distributions de dividendes effectuées au profit d'associés, autre que des personnes physiques, qui détiennent au moins 10 % des droits à dividendes desdites SIIC et qui ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent sur les dividendes reçus. Le prélèvement n'est toutefois pas dû lorsque le bénéficiaire de la distribution est une société soumise à une obligation de distribution intégrale du dividende qu'elle perçoit.

Ce régime est appliqué depuis les distributions mises en paiement au 1er juillet 2007.

S'agissant des distributions de dividendes à CRI :

En considération du fait que CRI détient les actions de CeGeREAL au nom et pour le compte des porteurs de parts du fonds hausInvest, les autorités fiscales ont décidé de faire application de la transparence fiscale en réputant les porteurs de parts du fonds détenir directement une participation dans CeGeREAL.

Sur la base de cette approche de transparence, les autorités fiscales ont considéré que :

(i) Les dividendes revenant in fine aux porteurs de parts du fonds qui sont des personnes physiques n'entrent pas dans le champ d'application du prélèvement de 20 % ;

(ii) Les dividendes revenant aux porteurs de parts du fonds qui sont des personnes morales ne sont pas soumis audit prélèvement pour autant que ces porteurs de parts ne répondent pas aux critères fixés au II ter de l'article 208 C du CGI (à savoir, détention de plus de 10 % des droits de vote et sociétés non soumises à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent sur les produits perçus).

Il a été ainsi confirmé, qu'au vu de l'ensemble des porteurs de parts actuels du fonds, la société ne doit pas supporter ce prélèvement de 20 % sur ses distributions de dividendes.

S'agissant des distributions de dividendes aux autres actionnaires :

CeGeREAL ne sera pas soumise au prélèvement de 20 % s'il est démontré qu'aucune distribution n'est versée à un associé autre qu'une personne physique répondant simultanément aux deux conditions suivantes :

(i) Il détient, directement ou indirectement, au moins 10 % des droits à dividendes de la SIIC au moment de la mise en paiement des distributions ;

(ii) Les produits qu'il perçoit ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent.

Compte tenu de l'actionariat de CeGeREAL au cours de la période close le 31 décembre 2010, aucune distribution n'a donné lieu au prélèvement.

e) Les distributions de dividendes à Commerz Real qui proviennent du résultat SIIC sont soumises à une retenue à la source. Le taux de la retenue à la source varie en fonction de la résidence fiscale des porteurs de parts du fonds (15 % pour les porteurs de parts résidents d'Allemagne, et 25 % pour les autres porteurs de parts).

En revanche, les distributions de dividendes à Commerz Real ne provenant pas du régime SIIC ne sont pas soumises à retenue la source.

Enfin, les distributions de dividendes aux autres actionnaires peuvent le cas échéant être soumises à retenue à la source en fonction de leur lieu de résidence fiscale.

20. Tableau des filiales et participations

en euros

| | Capital | Capitaux propres autres que le capital | Quote part détenue en % | Valeur nette comptable des titres détenus | Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés | Montant des cautions et avals donnés par la société | Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé | Résultat (bénéfice ou perte du dernier exercice clos) | Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice |
|--|---------|--|-------------------------|---|--|---|--|---|--|
| Filiales (détenues à plus de 50%) | | | | | | | | | |
| - Prothin SAS | 400 000 | 520 000 | 100 | 920 000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Participations (détenues entre 10% et 50%) | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | |

21. Engagements hors bilan et sûretés

21.1.Garanties sur emprunts bancaires

Les garanties sur emprunts bancaires sont principalement les suivantes :

- Inscription d'hypothèques conventionnelles données sur l'ensemble du patrimoine immobilier actuel
- Délégation des assurances en application des articles L121-13 du Code des Assurances sur l'ensemble du patrimoine immobilier actuel ;
- Cession Dailly des créances portant sur les loyers de l'ensemble du patrimoine immobilier actuel.

Aux termes de la convention d'ouverture de crédits, la société s'est notamment engagée à :

- n'utiliser les tranches du crédit que conformément à leur objet respectif ;
- ne pas accorder de sûretés ou garanties sur ses actifs autres que celles accordées à Eurohypo AG, sauf accord préalable d'Eurohypo AG;
- conserver ses actifs dans un bon état général ;
- communiquer à Eurohypo AG un certain nombre de documents et informations, selon une périodicité variable, y compris une copie des comptes annuels audités, des états locatifs trimestriels, le détail d'éventuelles dépenses de capital relatives aux actifs immobiliers de la société, un budget annuel ;
- maintenir le ratio (revenus locatifs prévisionnels nets annuels / intérêts et frais annuels) au moins égal à 150 % (ICR) ;
- maintenir le ratio (montant de l'encours de l'endettement bancaire / valeur de marché des immeubles hors droits) (LTV) en deçà de 70 % ;
- ne pas amender de manière significative les baux générant plus de 5 % des revenus locatifs prévisionnels nets sans l'accord préalable d'Eurohypo AG ;
- ne pas conclure de baux sans l'accord préalable d'Eurohypo AG sauf si la société fournit au prêteur une copie de tels baux accompagnée d'une attestation confirmant que ces baux ont été conclus dans le cadre d'une gestion en bon père de famille ; dans l'hypothèse où CRI cesserait de détenir une participation lui permettant de conserver la majorité des droits de vote en Assemblée générale extraordinaire de la société, la société s'est engagée à ne pas conclure de nouveaux baux dont les loyers seraient supérieurs à 5 % des revenus locatifs prévisionnels nets des immeubles sans l'accord préalable d'Eurohypo AG ;
- ne pas souscrire d'autre endettement que l'endettement bancaire, l'endettement intra-groupe, ou tout crédit ou délai de paiement auprès d'un fournisseur ou d'un prestataire de services dans le cours normal des affaires et à des conditions de marché, et ne pas souscrire d'engagements hors-bilan ou accorder de garanties ;
- ne pas procéder à des dépenses d'investissements autres que celles liées à ses actifs immobiliers, ces dernières devant être financées sur fonds propres et/ou au moyen de sa trésorerie disponible après paiement de la TVA, de l'exit tax, des dépenses opérationnelles liées aux actifs immobiliers et au fonctionnement de la société et des sommes dues au titre de la convention d'ouverture de crédits (la « trésorerie disponible ») ;
- dans l'hypothèse où surviendrait un cas de défaut (tel que décrit ci-dessous), à ne pas distribuer de dividendes d'un montant supérieur au niveau requis par l'article 208 C-II du Code général des impôts ;
- dans l'hypothèse où la société ne serait plus soumise au régime des SIIC : (i) à ne distribuer de dividendes ou rembourser de prêts intra-groupe qu'au moyen de sa trésorerie disponible et (ii) dans l'hypothèse d'un cas de défaut, à ne pas distribuer de dividendes ni rembourser de prêts intra-groupe ;
- respecter la législation applicable à son activité et ses actifs ;
- le remboursement à l'échéance ou par anticipation de l'emprunt sera effectué sans supplément ni pénalité à l'exception du paiement des coûts et commissions de rature.

21.2.Instruments financiers dérivés

Il n'existe pas d'instrument financier dérivé au 30 juin 2011.

21.3.Engagements sur contrats de location simples-bailleurs

Suite au départ de Bouygues Telecom, les cautions reçues de la part des locataires s'élevaient au 30 juin 2011 à 9 738 466 euros.

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

L'ensemble du patrimoine de CeGeREAL est localisé en France et se trouve régi par le droit français. Dans le cadre des activités commerciales, ce sont les articles L.145-1 à L.145-60 du Code de Commerce qui s'appliquent. La durée du bail ne peut être inférieure à 9 ans, le preneur seul pouvant résilier à chaque échéance triennale moyennant un préavis de six mois. Les parties peuvent cependant déroger contractuellement à cette disposition de résiliation triennale.

Le loyer est habituellement perçu trimestriellement, terme d'avance, et est indexé annuellement et en totalité sur l'indice de l'Institut National de la Statistique et des Études Économiques (INSEE) du coût de la construction. 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.

21.4.Revenus minimum garantis dans le cadre des contrats de location simple

Au 30 juin 2011, les loyers futurs minimaux (hors TVA et hors refacturation de taxes et charges) à recevoir jusqu'à la prochaine date de résiliation possible au titre des contrats de location simple se répartissent comme suit :

en milliers d'euros

| | Loyers futurs minimaux par année | | |
|------------------|----------------------------------|----------|----------|
| | 30/06/11 | 31/12/10 | 30/06/10 |
| 2e semestre 2011 | 18 965 | | |
| 2012 | 37 185 | 36 770 | 32 920 |
| 2013 | 32 053 | 31 647 | 32 999 |
| 2014 | 28 161 | 27 975 | 31 774 |
| 2015 | 12 575 | 13 629 | 18 509 |
| 2016 | 7 808 | 7 800 | 11 600 |
| 2017 | 4 892 | 4 892 | 8 213 |

Ces loyers correspondent à la facturation à venir hors incidence des étalements de franchises consenties sur les périodes antérieures.

21.5.Nantissement des créances et des comptes bancaires

La société a consenti, au profit de la société Opéra France One FCC, le nantissement de ses principaux comptes bancaires et de ses éventuelles créances auprès de toute compagnie d'assurance, aux termes des conventions signées avec Eurohypo et Opéra France One FCC en date du 9 avril 2010.

22.Effectif

L'effectif de la société est composé de trois salariés au 30 juin 2011.

23.Informations relatives aux honoraires des commissaires aux comptes

Le commissaire aux comptes est :

KPMG Audit FS I

1 Cours Valmy

F-92923 Paris La Défense Cedex

Date de début de mandat : AGO/AGE du 31 décembre 2005 et confirmé par AGO/AGE du 31 décembre 2011.

Les honoraires comptabilisés au titre de la période close le 30 juin 2011 sont les suivants :

en euros

| | Montant (HT) | | | % | | |
|---|---------------|----------------|----------------|------------|------------|------------|
| | 30/06/11 | 31/12/10 | 30/06/10 | 30/06/11 | 31/12/10 | 30/06/10 |
| Honoraires comptabilisés au titre du contrôle légal des états financiers | 98 053 | 352 585 | 168 721 | 100 | 96 | 100 |
| Honoraires comptabilisés au titre des conseils et prestations entrant dans les diligences directement liées | | 14 700 | | 0 | 4 | 0 |
| Total | 98 053 | 367 285 | 168 721 | 100 | 100 | 100 |

24. Tableau de financement

en euros

| RESSOURCES | | 30/06/11 | 31/12/10 | |
|---|------------------|---------------------|---------------------|------------------|
| Capacité d'autofinancement de l'exercice | | 4 811 645 | 34 775 936 | |
| Autofinancement disponible | | 4 811 645 | 34 775 936 | |
| Apport en fond propres et comptes courants | | | 30 388 | |
| Diminution des éléments de l'actif immobilisé | | 236 545 | | |
| Augmentation des dettes financières auprès des établissements de crédit | | | | |
| Augmentation des autres dettes financières (dépôts versés par les locataires) | | | 337 393 | |
| Total des ressources | | 5 048 190 | 35 143 717 | |
| EMPLOIS | | | | |
| Distributions de dividendes | | 14 709 750 | 22 733 250 | |
| Augmentation des éléments de l'actif immobilisé | | 920 000 | 4 221 664 | |
| Diminution des dettes financières (dépôts reversés aux locataires) | | 728 041 | | |
| Diminution des dettes financières (auprès des établissements de crédit) | | | 3 500 000 | |
| Total des emplois | | 16 357 791 | 30 454 914 | |
| Variation du fonds de roulement net global | | (11 309 601) | 4 688 803 | |
| VARIATION EXPLOITATION | 30/06/11 | | 30/06/11 | 31/12/10 |
| | Besoins | Dégagements | | |
| <u>Variation des actifs d'exploitation</u> | | | | |
| Comptes clients, comptes rattachés | | 203 899 | 203 899 | 8 440 390 |
| Autres créances | | 1 725 365 | 1 725 365 | (221 886) |
| Comptes de régularisation et charges constatées d'avance | 907 738 | | (907 738) | 21 567 |
| <u>Variation des dettes d'exploitation</u> | | | | |
| Fournisseurs, comptes rattachés | | 94 566 | 94 566 | 806 492 |
| Dettes fiscales et sociales (hors exit tax) | | 1 592 470 | 1 592 470 | (1 419 913) |
| Autres dettes | | 399 709 | 399 709 | (129 806) |
| Comptes de régularisation et produits constatés d'avance | | 37 009 | 37 009 | (7 175 262) |
| Variation nette d'exploitation | 907 738 | 4 053 018 | 3 145 280 | 321 582 |
| VARIATION HORS EXPLOITATION | | | | |
| <u>Variation des autres débiteurs</u> | | | | |
| Dettes envers les associés | | 14 709 750 | 14 709 750 | |
| <u>Variation des autres créditeurs</u> | | | | |
| Dettes sur immobilisation, comptes rattachés | 2 384 011 | | (2 384 011) | 4 333 620 |
| Dettes fiscales et sociales (exit tax) | | | | |
| Variation nette hors exploitation | 2 384 011 | 14 709 750 | 12 325 739 | 4 333 620 |
| Besoins ou dégage ment net de fond de roulement dans l'exercice | 3 291 749 | 18 762 768 | 15 471 019 | 4 655 202 |
| Variation des disponibilités | | 4 161 417 | 4 161 417 | 9 344 005 |
| Variation nette trésorerie | - | 4 161 417 | 4 161 417 | 9 344 005 |
| Variation du fonds de roulement net global | 3 291 749 | 14 601 351 | (11 309 602) | 4 688 803 |

4. COMPTES SEMESTRIELS EN NORMES IFRS (SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2011)

Etat du résultat global en normes IFRS pour la période de 6 mois du 1^{er} janvier au 30 juin 2011

en milliers d'euros, sauf données par action

| | Notes | 30/06/11 | 31/12/10 | 30/06/10 |
|--|-------|----------------|-----------------|----------------|
| | | 6 mois | 12 mois | 6 mois |
| Revenus locatifs | 5.19 | 17 214 | 54 687 | 27 431 |
| Autres prestations | 5.20 | 3 583 | 10 236 | 4 663 |
| Charges liées aux immeubles | 5.21 | (6 747) | (15 124) | (7 058) |
| Loyers nets | | 14 049 | 49 799 | 25 036 |
| Vente d'immeuble | | | | |
| Frais de fonctionnement | 5.22 | (1 361) | (2 828) | (1 581) |
| Autres charges opérationnelles | | | 1 | 48 |
| Autres produits opérationnels | | | | |
| Augmentation de la juste valeur des immeubles de placement | | 1 300 | 35 200 | 15 000 |
| Diminution de la juste valeur des immeubles de placement | | (500) | (2 000) | (7 000) |
| <i>Total des variations de juste valeur sur les immeubles de placement</i> | 5.1 | <i>800</i> | <i>33 200</i> | <i>8 000</i> |
| Résultat opérationnel | | 13 487 | 80 173 | 31 503 |
| Produits financiers | | 40 | 70 | 24 |
| Charges financières | | (8 322) | (16 931) | (8 557) |
| Résultat financier | 5.23 | (8 282) | (16 861) | (8 533) |
| Charge d'impôts | | | | |
| RESULTAT NET | | 5 206 | 63 313 | 22 971 |
| Autres éléments du résultat global | | | | |
| RESULTAT GLOBAL | | 5 206 | 63 313 | 22 971 |
| <i>Résultat net de base et dilué par action</i> | 5.24 | <i>0,39</i> | <i>4,75</i> | <i>1,72</i> |

Bilan en normes IFRS pour la période de 6 mois du 1er janvier au 30 juin 2011

en milliers d'euros

| | Notes | 30/06/11 | 31/12/10 | 30/06/10 |
|--|-------|----------------|----------------|----------------|
| <u>Actifs non courants</u> | | | | |
| Immeubles de placement | 5.1 | 861 500 | 860 700 | 835 500 |
| Titres de participation | 5.2 | 920 | | |
| Prêts et créances à plus d'un an | 5.3 | 10 186 | 11 597 | 12 437 |
| Total actifs non courants | | 872 606 | 872 297 | 847 937 |
| <u>Actifs courants</u> | | | | |
| Créances clients | 5.4 | 6 028 | 6 137 | 13 826 |
| Autres créances d'exploitation | 5.5 | 4 428 | 4 560 | 3 446 |
| Charges constatées d'avance | 5.18 | 3 090 | 2 183 | 2 795 |
| Total des créances | | 13 546 | 12 880 | 20 067 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 5.6 | 29 705 | 25 544 | 27 690 |
| Total trésorerie et équivalents de trésorerie | | 29 705 | 25 544 | 27 690 |
| Total actifs courants | | 43 252 | 38 423 | 47 757 |
| TOTAL ACTIF | | 915 858 | 910 721 | 895 694 |
| <u>Capitaux propres</u> | | | | |
| Capital | | 160 470 | 160 470 | 160 470 |
| Réserve légale | | 16 047 | 16 047 | 16 047 |
| Prime de fusion | | 33 286 | 34 222 | 34 222 |
| Report à nouveau | | 266 721 | 216 753 | 217 018 |
| Résultat de l'exercice | | 5 206 | 63 313 | 22 971 |
| Total capitaux propres | 5.12 | 481 729 | 490 805 | 450 728 |
| <u>Passifs non courants</u> | | | | |
| Emprunts part à plus d'un an | 5.13 | 397 971 | 397 624 | 397 381 |
| Autres dettes financières à plus d'un an | 5.15 | 1 176 | 1 905 | 1 577 |
| Dettes d'impôts sur les bénéfices à plus d'un an | | | | |
| Total passifs non courants | | 399 147 | 399 529 | 398 958 |
| <u>Passifs courants</u> | | | | |
| Autres dettes financières | | | | 317 |
| Dettes fournisseurs | | 3 711 | 3 609 | 2 333 |
| Dettes d'impôts sur les bénéfices | | | | |
| Autres dettes d'exploitation | 5.16 | 21 327 | 6 871 | 27 537 |
| Produits constatés d'avance | 5.18 | 9 945 | 9 907 | 15 821 |
| Total passifs courants | | 34 983 | 20 388 | 46 009 |
| Total passifs | | 434 130 | 419 917 | 444 967 |
| TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS | | 915 858 | 910 721 | 895 694 |

Tableau des flux de trésorerie en normes IFRS pour la période de 6 mois du 1^{er} janvier au 30 juin 2011 de CeGeREAL S.A.
en milliers d'euros

| | 30/06/11 | 31/12/10 | 30/06/10 |
|--|-----------------|-------------------|-----------------|
| FLUX D'EXPLOITATION | | | |
| Résultat net | 5 206 | 63 313 | 22 971 |
| <i>Elimination des éléments liés à la valorisation des immeubles :</i> | | | |
| Réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement composants | (800) | (33 200) 4 068 | (8 000) |
| <i>Autres éliminations des charges et produits d'exploitation sans incidence sur la trésorerie :</i> | | | |
| Dotations aux amortissements et provisions | | | |
| Reprises aux amortissements et provisions | | | (3) |
| Imputation des frais de fusion sur la prime de fusion | | | |
| Variation des impôts différés | | | |
| Actualisation de la dette d'exit tax | | | |
| Marge brute d'autofinancement | 4 405 | 34 181 | 14 967 |
| Variation de la dette envers les actionnaires | 14 710 | | 22 733 |
| Variation de la dette d'exit tax | | | |
| Variation des autres éléments de BFR | 780 | 4 655 | (649) |
| Variation du besoin en fonds de roulement | 15 490 | 4 655 | 22 084 |
| Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles | 19 895 | 38 836 | 37 051 |
| FLUX D'INVESTISSEMENT | | | |
| Acquisition d'immobilisations | (920) | (4 068) | |
| Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement | (920) | (4 068) | |
| FLUX DE FINANCEMENT | | | |
| Variation de la dette bancaire | | (3 500) | (3 500) |
| Augmentation nette des autres dettes financières à plus d'un an | | 337 | 327 |
| Diminution nette des autres dettes financières à plus d'un an | (728) | | |
| Flux nets sur acquisitions et cessions d'actions propres | 277 | (153) | (6) |
| Distribution de dividendes | (14 710) | (22 703) | (22 733) |
| <i>Elimination des charges et produits liés au financement sans incidence sur la trésorerie :</i> | | | |
| Traitement des emprunts au coût amorti | 347 | 597 | 353 |
| Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement | (14 814) | (25 423) | (25 559) |
| Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie | 4 161 | 9 344 | 11 492 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période * | 25 544 | 16 200 | 16 200 |
| TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA CLOTURE DE LA PERIODE | 29 705 | 25 544 | 27 690 |

* A la clôture de chacun des exercices présentés, il n'y a pas de trésorerie au passif.

Tableau de variation des capitaux propres en normes IFRS pour la période de 6 mois du 1^{er} janvier au 30 juin 2011 de CeGeREAL S.A.

en milliers d'euros

| | Capital social | Primes liées au capital | Réserves et bénéfices non distribués | Total des capitaux propres |
|---|----------------|-------------------------|--------------------------------------|----------------------------|
| 31/12/09 | 160 470 | 35 292 | 254 779 | 450 541 |
| Résultat global | | | 22 971 | 22 971 |
| - Résultat net | | | 22 971 | 22 971 |
| - Autres éléments du résultat global | | | | |
| Transactions en capital avec les propriétaires | | (1 070) | (21 713) | (22 783) |
| - Distribution de dividendes (1,70€ par action) | | (1 070) | (21 663) | (22 733) |
| - Variation sur actions propres détenues | | | (50) | (50) |
| 30/06/10 | 160 470 | 34 222 | 256 036 | 450 728 |
| Résultat global | | | 40 342 | 40 342 |
| - Résultat net | | | 40 432 | 40 432 |
| - Autres éléments du résultat global | | | | |
| Transactions en capital avec les propriétaires | | | (265) | (265) |
| - Distribution de dividendes | | | 30 | 30 |
| - Variation sur actions propres détenues | | | (295) | (295) |
| 31/12/10 | 160 470 | 34 222 | 296 113 | 490 805 |
| Résultat global | | | 5 206 | 5 206 |
| - Résultat net | | | 5 206 | 5 206 |
| - Autres éléments du résultat global | | | | |
| Transactions en capital avec les propriétaires | | (936) | (13 346) | (14 282) |
| - Distribution de dividendes (1,10€ par action) | | (936) | (13 774) | (14 710) |
| - Variation sur actions propres détenues | | | 428 | 428 |
| 30/06/11 | 160 470 | 33 286 | 287 973 | 481 729 |

Annexe aux comptes en normes IFRS

| | |
|--|-----------|
| 4. Comptes semestriels en normes IFRS (semestre clos le 30 juin 2011) | 29 |
| 1. Contexte et principales hypothèses retenues pour l'établissement des comptes en normes comptables internationales (IFRS) pour la période de 6 mois close au 30 juin 2011 | 35 |
| 1.1. Contexte opérationnel..... | 35 |
| 1.2. Contexte réglementaire..... | 35 |
| 1.3. Informations financières présentées en comparatif..... | 35 |
| 2. Règles, principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement des comptes au 30 juin 2011 en normes IFRS 35 | |
| 2.1. Présentation des comptes en normes IFRS..... | 35 |
| 2.2. Information sectorielle | 36 |
| 2.3. Immeubles de placement | 36 |
| 2.4. Estimation de la juste valeur des immeubles de placement | 36 |
| 2.5. Instruments financiers - classification et évaluation des actifs et passifs financiers non dérivés..... | 38 |
| 2.6. Capital social..... | 38 |
| 2.7. Actions propres | 38 |
| 2.8. Option pour le régime « SIIC » | 38 |
| 2.9. Contribution Economique Territoriale (C.E.T.)..... | 40 |
| 2.10. Emprunts bancaires..... | 40 |
| 2.11. Loyers..... | 40 |
| 2.12. Charges locatives et refacturation des charges aux locataires..... | 40 |
| 2.13. Actualisation des différés de paiement..... | 40 |
| 2.14. Résultat par action..... | 41 |
| 3. Estimations et jugements comptables déterminants | 41 |
| 4. Gestion des risques financiers | 41 |
| 4.1. Risque lié à l'estimation et à la fluctuation de la valeur des actifs immobiliers..... | 41 |
| 4.2. Risque lié à l'évolution des loyers du marché de l'immobilier de bureaux | 42 |
| 4.3. Risque lié à la réglementation des baux..... | 42 |
| 4.4. Risque de contrepartie..... | 42 |
| 4.5. Risque de liquidité..... | 42 |
| 4.6. Risque de change..... | 42 |
| 4.7. Risque de taux d'intérêt..... | 42 |
| 5. Commentaires sur le bilan et le compte de résultat au 30 juin 2011 établis en normes IFRS | 42 |
| 5.1. Immeubles de placement | 42 |
| 5.2. Titres de participation et autres titres immobilisés..... | 43 |
| 5.3. Prêts et créances..... | 44 |
| 5.4. Créances clients..... | 44 |
| 5.5. Autres créances d'exploitation | 44 |
| 5.6. Trésorerie et équivalents de trésorerie..... | 44 |
| 5.7. Etat des échéances des créances..... | 45 |
| 5.8. Valeur comptable des actifs financiers donnés en garantie des passifs | 45 |

| | | |
|-----------|--|-----------|
| 5.9. | <i>Juste valeur des actifs financiers.....</i> | 45 |
| 5.10. | <i>Actifs et passifs financiers.....</i> | 45 |
| 5.11. | <i>Variation de la dépréciation des actifs financiers.....</i> | 46 |
| 5.12. | <i>Capitaux propres.....</i> | 46 |
| 5.13. | <i>Emprunts.....</i> | 47 |
| 5.14. | <i>Juste valeur des passifs financiers.....</i> | 47 |
| 5.15. | <i>Autres dettes financières à plus d'un an.....</i> | 48 |
| 5.16. | <i>Autres dettes d'exploitation.....</i> | 48 |
| 5.17. | <i>Echéancier des passifs présentant les valeurs contractuelles non actualisées.....</i> | 48 |
| 5.18. | <i>Charges et produits constatés d'avance.....</i> | 49 |
| 5.19. | <i>Loyers.....</i> | 49 |
| 5.20. | <i>Autres prestations.....</i> | 49 |
| 5.21. | <i>Charges liées aux immeubles.....</i> | 50 |
| 5.22. | <i>Frais de fonctionnement.....</i> | 50 |
| 5.23. | <i>Résultat financier.....</i> | 50 |
| 5.24. | <i>Résultat par action.....</i> | 51 |
| 5.25. | <i>Engagements hors bilan et suretés.....</i> | 51 |
| 5.26. | <i>Transactions avec des parties liées.....</i> | 52 |
| 5.27. | <i>Personnel.....</i> | 54 |
| 5.28. | <i>Informations relatives aux honoraires des commissaires aux comptes.....</i> | 54 |
| 5. | Rapport du commissaire aux comptes..... | 55 |

1. Contexte et principales hypothèses retenues pour l'établissement des comptes en normes comptables internationales (IFRS) pour la période de 6 mois close au 30 juin 2011

1.1. Contexte opérationnel

L'activité de la société n'a pas connu d'évolution au cours de la période de 6 mois close le 30 juin 2011.

Son patrimoine immobilier est identique à celui de l'exercice clos au 31 décembre 2010.

Activité locative

Sur l'immeuble Europlaza, un plateau a été loué à la société S Three.

Sur l'immeuble Arcs de Seine, le locataire Bouygues Telecom a terminé son bail le 1er janvier 2011. La vacance est alors de 38 819 m² sur l'immeuble soit 88 %.

Constitution d'une filiale

Le 22 juin 2011, la société a constitué une filiale, la SAS Prothin, qu'elle détient à 100 %. Comme cette filiale n'a encore aucune activité au 30 juin, l'ensemble consolidable est qualifié d'importance négligeable. A ce titre, la société n'a pas établi de comptes semestriels consolidés. En effet, les états financiers de la SAS Prothin ne sont constitués que des capitaux propres et de trésorerie pour un montant de 920 K€ et son chiffre d'affaires et son résultat sont nuls.

1.2. Contexte réglementaire

Le groupe constitué par la société et par la SAS Prothin n'établit pas de comptes consolidés. Toutefois, la société présente une information financière au titre des comptes individuels de la société CeGeREAL, établie selon les normes International Financial Reporting Standards (IFRS) et International Accounting Standards (IAS).

Les comptes IFRS de la société ont été établis selon les normes comptables internationales IAS/IFRS applicables aux comptes arrêtés au 30 juin 2011 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 à partir du résultat social et non en fonction du résultat arrêté selon les normes IFRS.

1.3. Informations financières présentées en comparatif

L'information financière dans les comptes en normes IFRS pour la période close le 30 juin 2011 présente, au titre des éléments comparatifs :

- les comptes en normes comptables internationales (IFRS) de l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2010
- les comptes en normes comptables internationales (IFRS) pour la période de 6 mois qui court du 1^{er} janvier 2010 au 30 juin 2010

2. Règles, principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement des comptes au 30 juin 2011 en normes IFRS

2.1. Présentation des comptes en normes IFRS

Les comptes au 30 juin 2011 de la société 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 dans l'Union Européenne, par l'International Accounting Standards Board (IASB) au 30 juin 2011 et applicables à cette date.

Les normes et interprétations appliquées pour les comptes en normes IFRS au 30 juin 2011 sont identiques à celles utilisées dans les comptes en normes IFRS au 31 décembre 2010.

Les nouvelles normes et amendements de normes publiés et d'application obligatoire dans les comptes en normes IFRS au 30 juin 2011 détaillées ci-après sont sans impact dans les comptes :

- IAS 24 révisée – Information relative aux parties liées
- IAS 32 amendée – Instruments financiers – Présentation
- IFRS 1 amendée – Première application des IFRS
- Amendements amélioration des IFRS

Les nouvelles interprétations de normes publiées et d'application obligatoire dans les comptes en normes IFRS au 30 juin 2011 détaillées ci-après sont sans impact dans les comptes :

- IFRIC 14 amendée Actifs de régimes à prestations définies et obligations de financement minimum
- IFRIC 19 Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres

En outre, la société n'a pas anticipé de normes et interprétations adoptées par l'Union Européenne et dont l'application obligatoire est postérieure à la période.

2.2.Information sectorielle

Dans le cadre de l'application de la norme IFRS 8, la société 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 la société sont classés en tant qu'immeubles de placement. Les immeubles de placement incluent les terrains et immeubles détenus en propre.

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

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

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) en juillet 2009, la société a nommé BNP Paribas Real Estate Expertise en qualité d'évaluateur indépendant aux fins de procéder à une évaluation indépendante de trois actifs de bureaux.

Le montant des honoraires versés au cabinet d'expertise immobilière par CeGeREAL représente moins de 10 % de son chiffre d'affaires total.

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. La société et son expert 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 principales hypothèses retenues pour l'estimation de la juste valeur sont celles ayant trait aux éléments suivants : les loyers perçus ; les loyers futurs attendus selon l'engagement de bail ferme ; le régime fiscal du bailleur ; les périodes de vacance ; le taux d'occupation actuel de l'immeuble ; les besoins en matière d'entretien ; et les taux d'actualisation appropriés équivalents aux taux de rendement. Ces évaluations sont régulièrement comparées aux données de marché relatives au rendement, aux transactions réelles de la société et à celles publiées par le marché. Les travaux de valorisation des experts reflètent donc leur meilleure estimation à la date du 30 juin 2011, en fondant leurs hypothèses au regard des éléments récemment observées 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.

Les ensembles immobiliers ont été évalués à leur valeur de marché au 30 juin 2011 par un expert indépendant.

- **Description des méthodes d'évaluation retenues**

Ces évaluations répondent aux normes professionnelles nationales de la Charte de l'expertise en évaluation immobilière, et ont été établies en conformité avec le rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne présidé par Georges Barthes de Ruyter (Bulletin COB, février 2000). Ces expertises répondent également aux normes professionnelles européennes Tegova et aux règles provenant du "Appraisal or Valuation Manual" réalisé par "The Royal Institution of Chartered Surveyors" (RICS).

Les évaluateurs ont procédé au calcul de la valeur vénale des actifs immobiliers en retenant plusieurs méthodes d'estimation : des méthodes par le revenu et la méthode par comparaison.

Méthodes par le revenu

Ces méthodes consistent à capitaliser un revenu annuel. Elles peuvent être déclinées de différentes façons selon l'assiette des revenus considérés (loyer effectif, loyer de marché, revenu net), auxquels correspondent des taux de rendement distincts. BNP Paribas Real Estate Expertise a procédé au calcul de la valeur vénale sur la base de la méthode par le rendement et de la méthode du discounted cash-flow.

- Méthode par le rendement

Cette méthode consiste à capitaliser le revenu annuel d'un bien avec un taux défini par analogie au marché.

- Méthode du « discounted cash-flow »

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 traditionnelle dite "par comparaison":

Cette méthode d'évaluation classique consiste à comparer les biens objet de l'expertise, à des transactions récemment observées sur des biens similaires, en nature comme en localisation, vendus en droits d'enregistrement, comme en TVA, et ceci à la date la plus proche possible de l'expertise.

Selon la méthode utilisée, il est présenté ci-dessous les principaux éléments d'appréciation communs à l'ensemble des biens :

- Localisation et environnement géographique,
- Moyen d'accès et de transports,
- Qualité architecturale et technique des constructions (nature, ossature, façade, couverture, aménagements...),
- Ancienneté et état d'entretien des constructions,
- Nature, qualité, nombre et état d'entretien des parkings,
- Revenu locatif,
- Valeur locative,
- Durée des baux restant à courir,
- Charges incombant au bailleur ou aux locataires,
- Qualité des locataires et des signataires,
- Demande locative, délais de commercialisation,
- Importance des locaux vacants,
- Aménagements et travaux effectués,
- Offre concurrente,
- Evolution du marché local dont dépend chaque bien considéré.

La valeur de marché retenue est celle déterminée à partir des conclusions de l'évaluateur indépendant qui valorise le patrimoine au 30 juin et 31 décembre de chaque année. 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 6,20%.

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 sont des actifs financiers non dérivés à paiements fixes ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif, à l'exception de :

- ceux que l'entité a l'intention de vendre immédiatement ou dans un avenir proche, qui doivent être classés comme détenus à des fins de transaction et ceux que l'entité, lors de leur comptabilisation initiale, désigne comme étant à leur juste valeur par le biais du compte de résultat;
- ceux que l'entité, lors de leur comptabilisation initiale, désigne comme étant disponibles à la vente; ou
- ceux pour lesquels le porteur peut ne pas recouvrer la quasi-totalité de son investissement initial, pour d'autres raisons que la détérioration du crédit, qui doivent être classés comme disponibles à la vente.

• 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 au compte de résultat.

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

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

• 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 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 pour le compte de cette dernière dans la limite des règles légales et des autorisations accordées par le Conseil d'administration.

Dans le cadre de ce contrat, la société détenait 15 001 actions propres (soit moins de 0,12 % des actions) pour un total de 366 milliers d'euros au 30 juin 2011.

Ces actions propres font l'objet d'une déduction des capitaux propres de la société.

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

2.8. Option pour le régime « SIIC »

La société a opté pour le régime fiscal visé à l'article 208 C du Code général des impôts applicable aux Sociétés d'Investissement Immobilières Cotées (SIIC), octroyé aux sociétés cotées ayant pour activité la détention et la gestion de biens immobiliers. Cette option a pris effet le 1er avril 2006.

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).

Les plus-values latentes sont taxées au taux de 16,5 % et l'impôt, généralement dénommé *exit tax*, doit être payé par quart le 15 décembre de l'année d'effet de l'option et de chacune des trois années suivantes. A ce titre, la société s'est acquittée de la totalité de l'*exit tax* due, soit 89 967 360 euros, la dernière échéance étant intervenue le 15 décembre 2009.

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 85 % 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 50 % 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.

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

c) La loi de finances rectificative de 2006 a ajouté que pour bénéficier du régime SIIC ni le capital ni les droits de vote ne doivent être détenus à hauteur de 60 % ou plus par une ou plusieurs personnes agissant de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce.

Pour se conformer à la loi de finances, CRI, principal actionnaire de CeGeREAL a cédé en 2009 à un investisseur privé étranger, un bloc d'actions représentant 7 % du capital et des droits de vote de CeGeREAL, ainsi que 30 000 actions à d'autres actionnaires.

Ces cessions ont permis à CRI de passer sous le seuil des 60 % de détention et à CeGeREAL d'être en conformité avec les dispositions de la loi de finances rectificative de 2006. Par conséquent, CeGeREAL a conservé son statut de SIIC.

d) En outre, la loi de finances rectificative de 2006 a prévu l'application d'un prélèvement de 20 % à acquitter par les SIIC sur les distributions de dividendes effectuées au profit d'associés, autres que des personnes physiques, qui détiennent au moins 10 % des droits à dividendes desdites SIIC et qui ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent sur les dividendes reçus. Le prélèvement n'est toutefois pas dû lorsque le bénéficiaire de la distribution est une société soumise à une obligation de distribution intégrale du dividende qu'elle perçoit.

Ce régime est appliqué depuis les distributions mises en paiement au 1er juillet 2007.

S'agissant des distributions de dividendes à CRI :

En considération du fait que CRI détient les actions de CeGeREAL au nom et pour le compte des porteurs de parts du fonds *HausInvest*, les autorités fiscales ont décidé de faire application de la transparence fiscale en réputant les porteurs de parts du fonds détenir directement une participation dans CeGeREAL.

Sur la base de cette approche de transparence, les autorités fiscales ont considéré que :

- (i) les dividendes revenant *in fine* aux porteurs de parts du fonds qui sont des personnes physiques n'entrent pas dans le champ d'application du prélèvement de 20 % ;
 - (ii) les dividendes revenant aux porteurs de parts du fonds qui sont des personnes morales ne sont pas soumis audit prélèvement pour autant que ces porteurs de parts ne répondent pas aux critères fixés au II ter de l'article 208 C du CGI (à savoir, détention de plus de 10 % des droits de vote et sociétés non soumises à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent sur les produits perçus).
- Il a été ainsi confirmé, qu'au vu de l'ensemble des porteurs de parts actuels du fonds, la société ne doit pas supporter ce prélèvement de 20 % sur ses distributions de dividendes.

S'agissant des distributions de dividendes aux autres actionnaires :

CeGeREAL ne sera pas soumise au prélèvement de 20 % s'il est démontré qu'aucune distribution n'est versée à un associé autre qu'une personne physique répondant simultanément aux deux conditions suivantes :

- (i) il détient, directement ou indirectement, au moins 10 % des droits à dividendes de la SIIC au moment de la mise en paiement des distributions ;
- (ii) les produits qu'il perçoit ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent.

Compte tenu de l'actionariat de CeGeREAL au cours de la période close le 31 décembre 2010, aucune distribution n'a donné lieu au prélèvement.

e) Les distributions de dividendes à Commerz Real qui proviennent du résultat SIIC sont soumises à une retenue à la source. Le taux de la retenue à la source varie en fonction de la résidence fiscale des porteurs de parts du fonds (15 % pour les porteurs de parts résidents d'Allemagne, et 25 % pour les autres porteurs de parts).

En revanche, les distributions de dividendes à Commerz Real ne provenant pas du régime SIIC ne sont pas soumises à retenue la source.

Enfin, les distributions de dividendes aux autres actionnaires peuvent le cas échéant être soumises à retenue à la source en fonction de leur lieu de résidence fiscale.

2.9.Contribution Economique Territoriale (C.E.T.)

La loi de finances pour 2010, votée le 30 décembre 2009, a supprimé l'assujettissement des entités fiscales françaises à la taxe professionnelle à compter de 2010 et l'a remplacée par la C.E.T. qui comprend deux nouvelles contributions :

- La Cotisation Foncière des Entreprises (C.F.E) assise sur les valeurs locatives foncières de l'actuelle Taxe Professionnelle ;
- La Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises (C.V.A.E), assise sur la valeur ajoutée résultant des comptes sociaux.

La société comptabilise la C.E.T. en charges opérationnelles. La C.E.T. reste calculée sur des bases mixtes comprenant des éléments qui ne répondent pas à la définition d'un résultat imposable au sens de la norme IAS 12, comme la valeur locative foncière des actifs immobiliers.

2.10.Emprunts bancaires

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

Par la suite, ils sont évalués à leur coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. La partie long terme des emprunts avec une échéance supérieure à 12 mois à compter de la date de clôture est classée en dettes non courantes et la partie court terme avec une échéance inférieure à 12 mois est classée en dettes courantes.

2.11.Loyers

La société 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 au bilan.

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

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 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 au compte de résultat au sein des postes « autres achats et charges externes » ou « impôts, taxes et versement assimilés ».

Parallèlement, la refacturation des charges locatives aux locataires et des charges mises conventionnellement à la charge des locataires sont constatées au compte de résultat en produit au sein du poste « autres prestations ».

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

2.13.Actualisation des différés de paiement

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

- Les dépôts de garantie reçus des locataires ne sont pas actualisés étant donné le caractère non significatif de l'effet de l'actualisation.

- Les provisions passives significatives relevant de la norme IAS 37 sont actualisées sur la durée estimée des litiges qu'elles couvrent.

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 n'a pas émis d'actions potentiellement dilutives, le résultat dilué par action est identique au résultat par action.

3. Estimations et jugements comptables déterminants

Pour l'établissement des comptes, la société 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 évaluateur indépendant selon la méthodologie décrite en note 2.4.

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

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

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

en millions d'euros

| | | | Evolution du taux de capitalisation de marché | | | | | | | | |
|---|---------------------------|----------------------------------|---|----------------|----------------|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Immeuble | Valeur locative de marché | Taux de capitalisation de marché | 0,500% | 0,375% | 0,250% | 0,125% | 0,000% | (0,125)% | (0,250)% | (0,375)% | (0,500)% |
| Eurol plaza | 23,4 | 5,73% | 353,5 | 360,7 | 368,2 | 376,1 | 384,3 | 392,9 | 401,8 | 411,2 | 421,0 |
| Rives de Bercy | 10,8 | 6,01% | 155,7 | 158,8 | 162,0 | 165,3 | 168,7 | 172,3 | 176,0 | 179,9 | 184,0 |
| Arcs de Seine | 21,0 | 6,41% | 286,2 | 291,4 | 296,9 | 302,6 | 308,5 | 314,6 | 321,0 | 327,7 | 334,6 |
| Total | 55,1 | 6,06% | 795,4 | 810,9 | 827,1 | 844,0 | 861,5 | 879,8 | 898,9 | 918,8 | 939,7 |
| Impact sur la valorisation du portefeuille : | | | (7,68)% | (5,87)% | (3,99)% | (2,04)% | 0,00% | 2,12% | 4,34% | 6,65% | 9,07% |

Source : BNP Paribas Real Estate Expertise

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 à l'estimation et à la fluctuation de la valeur des actifs immobiliers

Le portefeuille de la société 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 de la société.

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.

4.2. 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 de la société.

4.3. 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. La société est exposée en cas de changement de la réglementation ou de modification de l'indice retenu.

4.4. 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. La société dispose de politiques qui limitent l'importance du risque de crédit.

La société est actuellement dépendante de certains locataires qui au jour d'arrêtés des comptes sont au nombre de trois, et représentent environ 70 % des loyers perçus au 30 juin 2011 et plus de 10 % des loyers individuellement. Bien que les actifs de la société fassent déjà ou puissent faire l'objet d'une location multi-utilisateurs, les difficultés financières d'un de ces locataires, la demande de renégociation des baux au moment de leur renouvellement ou le départ de l'un de ces locataires seraient susceptibles d'avoir un effet défavorable sur la situation financière, les résultats et les perspectives de la société.

4.5. 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.

La société fait actuellement appel à un seul établissement de crédit pour assurer son financement.

Une description des différentes lignes de crédit et des clauses d'exigibilité anticipée prévues par les conventions de crédit se trouve en notes 5.12 et 5.25.

4.6. Risque de change

La société n'exerçant ses activités que dans la zone "euro", elle n'est pas exposée au risque de change.

4.7. Risque de taux d'intérêt

Au 30 juin 2011 la société est financée :

- par un emprunt à taux fixe pour 376 400 milliers d'euros et la date de remboursement du contrat d'emprunt est fixée à mars 2013. Elle n'est donc pas exposée au risque de hausse des taux d'intérêt dans le temps.

- par un emprunt à taux variable, Euribor 3 mois, pour 22 492 milliers d'euros et la date de remboursement du contrat d'emprunt est fixée à mars 2013. La société s'est engagée à souscrire à un instrument de couverture si le taux variable devient supérieur à 4%.

5. Commentaires sur le bilan et le compte de résultat au 30 juin 2011 établis en normes IFRS

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 |
|-----------------|------------------------------|-------------------------|-----------------------------|----------------|
| 31/12/09 | 156 000 | 360 500 | 311 000 | 827 500 |

Dépenses ultérieures

Cessions

Variation de la juste valeur 5 500 9 500 (7 000) 8 000

| | | | | |
|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 30/06/10 | 161 500 | 370 000 | 304 000 | 835 500 |
|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|

Indemnité perçue (4 068) (4 068)

Dépenses ultérieures 4 068 4 068

Cessions

Variation de la juste valeur 6 700 13 500 5 000 25 200

| | | | | |
|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 31/12/10 | 168 200 | 383 500 | 309 000 | 860 700 |
|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|

Indemnité perçue

Dépenses ultérieures

Cessions

Variation de la juste valeur 500 800 (500) 800

| | | | | |
|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 30/06/11 | 168 700 | 384 300 | 308 500 | 861 500 |
|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|

Comme détaillé en note 1.1, l'indemnité perçue pour le remplacement des composants d'Arcs de Seine est affectée en variation de la juste valeur au regard des travaux correspondants.

La note 5.26 des annexes présente les informations relatives à l'existence et les montants des restrictions relatifs à la possibilité de réaliser les immeubles de placement ou de récupérer les revenus et les produits de leur cession ;

A l'exception de l'engagement donné par la société aux entrepreneurs pour finaliser les travaux d'aménagement au sein de l'immeuble Arcs de Seine, au 30 juin 2011 il n'y a pas d'autre obligation contractuelle d'achat, de construction et d'aménagement des immeubles de placement ou de réparation, de maintenance ou d'amélioration.

• Principales hypothèses de détermination de la valeur vénale

L'estimation de la valeur vénale retenue par les évaluateurs au 30 juin 2011 est indiquée ci-dessous à partir des informations suivantes :

| Actifs | Valeur d'expertise au 30/06/11 (hors droits) | | Taux de rendement | Surface locative brute ⁽²⁾ au 30/06/11 | | Loyer facial annuel HT ⁽³⁾ | |
|---------------------------------------|---|------------|-------------------|--|------------|---------------------------------------|------------|
| | en millions d'euros | % | % | m ² | % | en milliers d'euros | % |
| Europlaza (1999 ⁽¹⁾) | 384 | 45 | 6,3 | 52 246 | 40 | 25 828 | 44 |
| Arcs de Seine (2000 ⁽¹⁾) | 309 | 36 | 6,5 | 47 222 | 36 | 21 247 | 36 |
| Rives de Bercy (2003 ⁽¹⁾) | 169 | 20 | 6,8 | 31 942 | 24 | 12 086 | 20 |
| Total | 862 | 100 | | 131 410 | 100 | 59 161 | 100 |

⁽¹⁾ Année de construction ou de réhabilitation.

⁽²⁾ La surface locative brute comprend la surface des bureaux et archives et les quotes-parts de parties communes.

⁽³⁾ Le loyer facial annuel inclut le loyer actuel quittancé aux locataires concernant les surfaces occupées au 30 juin 2011 et le loyer de marché, tel qu'estimé par les évaluateurs, concernant les locaux vacants (2 063K€ pour Europlaza et 18 664K€ pour Arcs de Seine).

5.2. Titres de participation et autres titres immobilisés

Le détail du poste s'analyse comme suit :

en milliers d'euros

| | % de détention | 30/06/11 | 31/12/10 | 30/06/10 |
|-------------------------|----------------|------------|----------|----------|
| Titres de participation | 100% | 920 | | |
| Total | 100% | 920 | - | - |

5.3.Prêts et créances

Le détail du poste s'analyse comme suit :

en milliers d'euros

| | 30/06/11 | 31/12/10 | 30/06/10 |
|---|---------------|---------------|---------------|
| Avantages consentis aux locataires à plus d'un an | 10 186 | 11 597 | 12 437 |
| Prêts et créances à plus d'un an | 10 186 | 11 597 | 12 437 |

Les avantages consentis aux locataires sont la contrepartie au bilan, pour la fraction à plus d'un an, de l'impact des mouvements comptabilisés au compte de résultat et relatifs à l'étalement des avantages accordés aux locataires.

5.4.Créances clients

Le détail du poste s'analyse comme suit :

en milliers d'euros

| | 30/06/11 | 31/12/10 | 30/06/10 |
|-------------------------------|--------------|--------------|---------------|
| Créances clients | 6 047 | 6 156 | 13 845 |
| Dépréciation créances clients | (19) | (19) | (19) |
| Clients | 6 028 | 6 137 | 13 826 |

5.5.Autres créances d'exploitation

Le détail du poste s'analyse comme suit :

en milliers d'euros

| | 30/06/11 | 31/12/10 | 30/06/10 |
|---|--------------|--------------|--------------|
| Charges locatives | 974 | 894 | 896 |
| Avantages consentis aux locataires à moins d'un an | 2 330 | 2 270 | 2 000 |
| TVA déductible | 698 | 1 124 | 146 |
| Fournisseurs débiteurs et autres créances | 7 | 3 | (2) |
| Fonds détenus dans le cadre du contrat de liquidité | 419 | 268 | 406 |
| Autres créances d'exploitation | 4 428 | 4 560 | 3 446 |

Les avantages consentis aux locataires correspondent à la partie à moins d'un an de ces avantages.

5.6.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 7 485 milliers d'euros et de dépôts à terme pour 22 220 milliers d'euros. Le taux de rémunération des dépôts à terme en cours au 30 juin 2011 est d'environ 1,15 %.

5.7. Etat des échéances des créances

Echéances des créances au 30 juin 2011 :

en milliers d'euros

| | Montant net de dépréciation des créances 30/06/11 | 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 | 10 186 | 10 186 | | | | |
| Total des créances non courantes | 10 186 | 10 186 | | | | |
| Créances courantes | | | | | | |
| Créances clients | 6 028 | 6 024 | 4 | | | 4 |
| Autres créances d'exploitation | 4 428 | 4 428 | | | | |
| Charges constatées d'avances | 3 090 | 3 090 | | | | |
| Total des créances courantes | 13 546 | 13 542 | 4 | | | 4 |
| Total des créances | 23 732 | 23 728 | 4 | - | - | 4 |

Echéances des créances au 31 décembre 2010 :

en milliers d'euros

| | Montant net de dépréciation des créances 31/12/10 | 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 | 11 597 | 11 597 | - | - | - | - |
| Total des créances non courantes | 11 597 | 11 597 | - | - | - | - |
| Créances courantes | | | | | | |
| Créances clients | 6 137 | 6 126 | 11 | 2 | 5 | 4 |
| Autres créances d'exploitation | 4 560 | 4 560 | | | | |
| Charges constatées d'avances | 2 183 | 2 183 | | | | |
| Total des créances courantes | 12 880 | 12 869 | 11 | 2 | 5 | 4 |
| Total des créances | 24 478 | 24 467 | 11 | 2 | 5 | 4 |

5.8. Valeur comptable des actifs financiers donnés en garantie des passifs

La valeur comptable des actifs financiers donnés en garantie des passifs est indiquée au 5.25 de l'annexe IFRS et correspond au montant des créances et des disponibilités pour 6 028 milliers d'euros.

5.9. Juste valeur des actifs financiers

La juste valeur des actifs financiers est très proche de la valeur comptable.

5.10. 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 | 30/06/11 | 31/12/10 | 30/06/2010 |
|---|----------------|----------------|----------------|
| Actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat | | | |
| Placements détenus jusqu'à leur échéance | | | |
| Prêts et créances | | | |
| Prêts et créances à plus d'un an | 10 186 | 11 597 | 12 437 |
| Créances courantes | | 10 697 | 17 272 |
| Actifs financiers disponibles à la vente | | | |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 29 705 | 25 544 | 27 690 |
| Total actifs financiers | 39 891 | 47 838 | 57 399 |
| Passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat | | | |
| Passifs financiers évalués au coût amorti | | | |
| Passifs non courants | 399 147 | 399 529 | 398 958 |
| Passifs courants | 25 038 | 10 481 | 30 188 |
| Total passifs financiers | 424 185 | 410 010 | 429 146 |

5.11. Variation de la dépréciation des actifs financiers

La variation de la dépréciation sur actifs financiers se présente comme suit :

en milliers d'euros

| Rubriques | 31/12/10 | Dotations | Reprises | 30/06/11 |
|--------------------------------|-----------|-----------|----------|-----------|
| Dépréciations | | | | |
| Sur créances clients | 19 | | | 19 |
| Total des dépréciations | 19 | - | - | 19 |

5.12. Capitaux propres

Au 30 juin 2011, les capitaux propres correspondent aux capitaux propres statutaires de la société augmentés des variations de résultat liées aux retraitements enregistrés dans les comptes IFRS et diminués de la valeur des actions propres détenues.

Au 30 juin 2011, le capital social de la société est composé de 13 372 500 actions, d'une valeur nominale de 12 euros. Le capital autorisé et émis est entièrement libéré et n'a pas varié au cours de l'exercice.

Au 30 juin 2011, la société détenait 15 001 actions propres (soit moins de 0,11 % des actions) pour un total de 366 milliers d'euros.

L'Assemblée générale du 29 juin 2011 :

- a autorisé le Conseil d'administration à annuler les actions rachetées par la société dans le cadre du dispositif de l'article L. 225-209 du Code de commerce,
- a donné au Conseil d'administration la délégation de compétence pour augmenter le capital par incorporation de réserves, bénéfices et/ou primes,
- a donné au Conseil d'administration la délégation de compétence pour émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance avec maintien du droit préférentiel de souscription,
- a donné au Conseil d'administration la délégation de compétence pour émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, avec suppression du droit préférentiel de souscription par offre au public,
- a donné au Conseil d'administration la délégation de compétence pour émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, avec suppression du droit préférentiel de souscription par placement privé
- a autorisé le Conseil d'administration, en cas d'émission avec suppression du droit préférentiel de souscription, à fixer, dans la limite de 10% du capital par an, le prix d'émission dans les conditions déterminées par l'Assemblée,
- a autorisé le Conseil d'administration à augmenter le montant des émissions en cas de demandes excédentaires,
- a donné au Conseil d'administration la délégation de compétence pour augmenter le capital, dans la limite de 10%, en vue de rémunérer des apports en nature de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital,
- a donné au Conseil d'administration la délégation de compétence pour utiliser les délégations en période d'offre publique,
- a donné au Conseil d'administration la délégation de compétence pour émettre des bons de souscription d'actions à attribuer gratuitement aux actionnaires en cas d'offre publique dans le cadre de l'exception de réciprocité.

Les réserves telles que figurant au sein des capitaux propres sont essentiellement composées d'éléments non distribuables, résultant des ajustements IFRS pour 127 453 milliers euros au 31 décembre 2010 et de la quote-part non encore distribuable de la réserve de réévaluation à hauteur de 149 323 milliers d'euros. Ces réserves se présentent comme suit :

| en milliers d'euros | 30/06/11 | | | 31/12/10 | | | 30/06/10 | | |
|------------------------|----------------|-------------------------|-----------------------------|----------------|-------------------------|-----------------------------|----------------|-------------------------|-----------------------------|
| | Montant | Quote-part distribuable | Quote-part non distribuable | Montant | Quote-part distribuable | Quote-part non distribuable | Montant | Quote-part distribuable | Quote-part non distribuable |
| Réserve légale | 16 047 | | 16 047 | 16 047 | | 16 047 | 16 047 | | 16 047 |
| Prime de fusion | 33 286 | 33 286 | | 34 222 | 34 222 | | 34 222 | 34 222 | |
| Report à nouveau | 266 721 | 3 122 | 263 599 | 216 753 | 6 546 | 210 207 | 217 018 | 3 054 | 213 964 |
| Résultat de l'exercice | 5 206 | (7 971) | 13 177 | 63 313 | 7 329 | 55 984 | 22 971 | 2 395 | 20 576 |
| Total | 321 259 | 28 436 | 292 823 | 330 335 | 48 097 | 282 238 | 290 258 | 39 671 | 250 587 |

5.13. Emprunts

La société a contracté le 2 mars 2006, un emprunt auprès d'un établissement de crédit. Au 30 juin 2011, l'emprunt bancaire évalué au coût amorti, diminué des coûts de transaction directement attribuables à l'opération s'élève à 397 381 milliers d'euros.

Cet emprunt est composé de plusieurs tranches :

| en milliers d'euros | | | | |
|---------------------------|----------------|--------------------|----------------------------------|-------------------------------|
| Nature | Principal | Date de rembourse. | Intérêts | Taux |
| Tranche A | 196 400 | 02/03/13 | Fixe avec option à taux variable | 4,15% |
| Tranche B | 180 000 | 02/03/13 | Fixe avec option à taux variable | 4,15% |
| Financement de l'exit tax | 22 492 | 02/03/13 | Taux variable | Euribor 3 mois + marge 0,60 % |
| Total | 398 892 | | | |

Au 31 décembre 2009, la troisième tranche de l'emprunt « Financement de l'exit tax », d'un montant initial de 45 millions d'euros, ramenée à hauteur de la dernière échéance d'exit tax qui restait à payer au 15 décembre 2009, soit 22 491 840 euros, a été utilisée.

A la date de comptabilisation initiale, en 2006, les emprunts bancaires sont évalués à la juste valeur, diminuée des coûts de transaction directement attribuables à l'opération. Le taux d'intérêt effectif de l'emprunt (Tranche A et Tranche B), tel qu'il ressort de la méthode du coût amorti, s'élève à 4,29 %.

Le cout moyen pondéré de l'emprunt au titre de la période close le 30 juin 2011 s'élève à 4,03%.

Les deux premières tranches de l'emprunt ainsi que la tranche relative au financement de l'exit tax sont remboursables « in fine » le 2 mars 2013.

Corrélativement à la cession de la servitude intervenue en décembre 2009, la société a remboursé une partie de la dette pour un montant de 3,5 millions d'euros au 15 février 2010.

Les garanties consenties sur emprunts sont présentées en engagement financier hors bilan (note 5.25).

Les dates de remboursement de l'emprunt sont soumises au respect de ratios financiers ou clauses contractuelles qui sont exposés en note 5.25 ; à défaut du respect des ces ratios, la société pourrait être tenue d'effectuer un remboursement partiel de son emprunt par anticipation.

Les ratios concernés, ratios ICR et LTV, ont été calculés au 30 juin 2011, et sont respectés.

5.14. Juste valeur des passifs financiers

La valeur de marché de la dette à taux fixe de CeGeREAL est présentée ci-dessous :

en milliers d'euros

| | 30/06/11 | | 31/12/10 | | 30/06/10 | |
|---------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | Valeur comptable | Valeur de marché | Valeur comptable | Valeur de marché | Valeur comptable | Valeur de marché |
| Emprunt - Tranche A | 196 400 | 200 091 | 196 400 | 203 581 | 196 400 | 206 171 |
| Emprunt - Tranche B | 180 000 | 183 382 | 180 000 | 186 582 | 180 000 | 188 955 |
| Emprunt - Tranche C | 22 492 | 22 492 | 22 492 | 22 492 | 22 492 | 22 492 |
| Total | 398 892 | 405 965 | 398 892 | 412 655 | 398 892 | 417 618 |

Il n'y a pas d'écart entre la valeur nette comptable et la juste valeur pour les autres instruments financiers au 30 juin 2011.

5.15. Autres dettes financières à plus d'un an

Il s'agit principalement 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 12 prochains mois.

5.16. Autres dettes d'exploitation

Elles se composent comme suit :

en milliers d'euros

| | 30/06/11 | 31/12/10 | 30/06/10 |
|--|---------------|--------------|---------------|
| Personnel | 3 | 50 | 25 |
| TVA, impôts divers et charges sociales à payer | 3 304 | 1 664 | 3 982 |
| Appels de charges locatives | 864 | 825 | 756 |
| Locataires - Dettes diverses | 496 | | |
| Associés | 14 710 | | 22 774 |
| Autres dettes d'exploitation | 19 377 | 2 538 | 27 537 |
| Autres dettes sur immobilisations | 1 950 | 4 333 | |
| Dettes sur immobilisations | 1 950 | 4 333 | - |
| Autres dettes | 21 327 | 6 871 | 27 537 |

* Au 30 juin 2011, les dettes envers les associés incluent le dividende à payer au 21 juillet de 1,10 € par action.

5.17. Echancier 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 IFRS au 30/06/11 | Valeur contractuelle non actualisée | Valeur contractuelle non actualisée | | Échéances à plus de 5 ans |
|--|-----------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|--|---------------------------|
| | | | Échéances à un an au plus | Échéances à plus d'un an et moins de 5 ans | |

Passifs non courants

| | | | | | |
|--|---------|---------|--|---------|-------|
| Emprunts part à plus d'un an | 397 971 | 398 892 | | 398 892 | |
| Autres dettes financières à plus d'un an | 1 176 | 1 176 | | | 1 176 |
| Dettes d'impôts sur les bénéfices à plus d'un an | | | | | |

| | | | | | |
|-----------------------------------|----------------|----------------|----------|----------------|--------------|
| Total passifs non courants | 399 147 | 400 068 | - | 398 892 | 1 176 |
|-----------------------------------|----------------|----------------|----------|----------------|--------------|

Passifs courants

| | | | | | |
|-----------------------------------|--------|--------|--------|--|--|
| Autres dettes financières | | | | | |
| Dettes fournisseurs | 3 711 | 3 711 | 3 711 | | |
| Dettes d'impôts sur les bénéfices | | | | | |
| Autres dettes d'exploitation | 21 327 | 21 327 | 21 327 | | |

| | | | | | |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|----------|----------|
| Total passifs courants | 25 039 | 25 039 | 25 039 | - | - |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|----------|----------|

5.18.Charges et produits constatés d'avance

Les charges constatées d'avance comprennent principalement des intérêts sur l'emprunt bancaire relatifs au second semestre 2011. Les produits constatés d'avance correspondent aux loyers du trimestre suivant facturés d'avance.

5.19.Loyers

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

en milliers d'euros

| | 30/06/11 6 mois | 31/12/10 12 mois | 30/06/10 6 mois |
|--|--------------------|---------------------|--------------------|
| Revenus locatifs immeuble "Europlaza" | 10 676 | 20 288 | 10 218 |
| Revenus locatifs immeuble "Arcs de Seine" | 1 159 | 24 011 | 12 038 |
| Revenus locatifs immeuble "Rives de Bercy" | 5 379 | 10 387 | 5 175 |
| Revenus locatifs | 17 214 | 54 687 | 27 431 |

5.20.Autres prestations

Les autres prestations se composent comme suit :

en milliers d'euros

| | 30/06/11 6 mois | 31/12/10 12 mois | 30/06/10 6 mois |
|---|--------------------|---------------------|--------------------|
| Refacturations de charges locatives | 1 976 | 5 717 | 2 653 |
| Refacturations d'impôts | 1 521 | 3 553 | 1 826 |
| Autres refacturations locataires et produits divers | 85 | 967 | 184 |
| Autres prestations | 3 583 | 10 236 | 4 663 |

5.21.Charges liées aux immeubles

Elles se composent comme suit :

en milliers d'euros

| | 30/06/11 6 mois | 31/12/10 12 mois | 30/06/10 6 mois |
|------------------------------------|--------------------|---------------------|--------------------|
| Charges locatives | 1 081 | 5 388 | 2 576 |
| Impôts | 2 349 | 3 825 | 1 847 |
| Honoraires | 1 505 | 3 270 | 1 570 |
| Entretien | 211 | 1 587 | 348 |
| Charges sur locaux vacants | 1 572 | 973 | 491 |
| Autres charges | 30 | 80 | 226 |
| Charges liées aux immeubles | 6 747 | 15 124 | 7 058 |

Les honoraires sont composés essentiellement des honoraires d'asset management pour 1 495 milliers d'euros au 30 juin 2011 et 3 014 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

Les charges sur locaux vacants concernent les immeubles Europlaza et Arcs de Seine au 30 juin 2011.

Le montant total des charges locatives s'élève à 5 002 milliers d'euros et le montant des refacturations à 3 497 milliers d'euros.

5.22.Frais de fonctionnement

Les charges administratives sont essentiellement composées d'honoraires et incluent également des charges de personnel à hauteur de 348 milliers d'euros.

5.23.Résultat financier

Il se détaille comme suit :

en milliers d'euros

| | 30/06/11 6 mois | 31/12/10 12 mois | 30/06/10 6 mois |
|--|--------------------|---------------------|--------------------|
| Produits financiers | 40 | 70 | 24 |
| Charges financières | (8 322) | (16 931) | (8 557) |
| <i>Intérêts sur emprunts bancaires</i> | <i>(8 322)</i> | <i>(16 752)</i> | <i>(8 361)</i> |
| <i>Frais sur emprunts bancaires</i> | | <i>(179)</i> | <i>(197)</i> |
| Actualisation de la dette d'exit tax | | | |
| Résultat financier | (8 282) | (16 861) | (8 533) |

5.24. Résultat par action

Le résultat par action est calculé en divisant le bénéfice net attribuable aux actionnaires de la société par le nombre d'actions ordinaires net des actions propres de la société au 30 juin 2011 soit 13 357 499. Cette information est présentée en pied du compte de résultat.

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

5.25. Engagements hors bilan et suretés

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

Engagements donnés

(i) Les garanties sur l'emprunt bancaire sont principalement les suivantes :

- Inscription d'hypothèques conventionnelles données sur l'ensemble du patrimoine immobilier actuel ;
- Délégation des assurances en application des articles L. 121-13 du Code des Assurances sur l'ensemble du patrimoine immobilier actuel ;
- Cession Dailly des créances portant sur les loyers de l'ensemble du patrimoine immobilier actuel.

(ii) Aux termes de la convention d'ouverture de crédits, la société s'est notamment engagée à :

- n'utiliser les tranches du crédit que conformément à leur objet respectif ;
- ne pas accorder de sûretés ou garanties sur ses actifs autres que celles accordées au prêteur, sauf accord préalable de celui-ci ;
- maintenir le ratio (revenus locatifs prévisionnels nets annuels / intérêts et frais annuels) au moins égal à 150 % (ICR) ;
- maintenir le ratio (montant de l'encours de l'endettement bancaire / valeur de marché des immeubles hors droits) (LTV) en deçà de 70 % ;
- ne pas amender de manière significative les baux générant plus de 5% des revenus locatifs prévisionnels nets sans l'accord préalable du prêteur sauf certains cas particulier ;
- ne pas souscrire d'autre endettement que l'endettement bancaire, l'endettement intra-groupe, ou tout crédit ou délai de paiement auprès d'un fournisseur ou d'un prestataire de services dans le cours normal des affaires et à des conditions de marché, et ne pas souscrire d'engagements hors-bilan ou accorder de garanties ;
- ne pas procéder à des dépenses d'investissements autres que celles liées à ses actifs immobiliers, ces dernières devant être financées sur fonds propres et/ou au moyen de sa trésorerie disponible après paiement de la TVA, de l'exit tax, des dépenses opérationnelles liées aux actifs immobiliers et au fonctionnement de la société et des sommes dues au titre de la convention d'ouverture de crédits (la "trésorerie disponible") ;
- dans l'hypothèse où surviendrait un cas de défaut (tel que décrit ci-dessous), à ne pas distribuer de dividendes d'un montant supérieur au niveau requis par l'article 208 C-II du Code général des impôts ;
- dans l'hypothèse où la société ne serait plus soumise au régime des SIIC : (i) à ne distribuer de dividendes ou rembourser de prêts intra-groupe qu'au moyen de sa trésorerie disponible et (ii) dans l'hypothèse d'un cas de défaut, à ne pas distribuer de dividendes ni rembourser de prêts intra-groupe ;
- respecter la législation applicable à son activité et ses actifs ;
- le remboursement à l'échéance ou par anticipation de l'emprunt sera effectué sans supplément ni pénalité à l'exception du paiement des coûts et commissions de rupture, qui au 30 juin 2011 sont estimés à 18,4 millions d'euros.

(iii) Par ailleurs, il est précisé qu'il n'y a pas d'instrument financier dérivé. Néanmoins la société s'est engagée à souscrire, à la date de mise à disposition de la Tranche C, conformément à l'Article 16.19 du contrat de prêt, une convention de couverture au cas où l'Euribor 3 mois venait à atteindre le taux de 4% par an.

(iv) La société a consenti, au profit de la société Opéra France One FCC, le nantissement de ses principaux comptes bancaires et de ses éventuelles créances auprès de toute compagnie d'assurance, aux termes des conventions signées avec Eurohypo et Opéra France One FCC en date du 9 avril 2010.

Engagements reçus

(i) Suite au départ de Bouygues Telecom, les cautions reçues de la part des locataires s'élèvent au 30 juin 2011 à 9 738 milliers d'euros.

(ii) En complément de la troisième tranche de crédit (note 5.12), la société avait souscrit, le 31 juillet 2006, une convention de crédit et de facilité de remédiation sans prise ferme, dont l'objet était exclusivement destiné au financement de l'exit tax à hauteur de 45 000 milliers d'euros. Au 30 juin 2011, ce crédit n'est plus utilisable compte tenu du paiement des trois premières échéances d'exit tax.

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

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

Le loyer est habituellement perçu trimestriellement, terme d'avance, et est indexé annuellement et en totalité sur l'indice INSEE du coût de la construction. 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.

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

Au 30 juin 2011, les loyers futurs minimaux (hors TVA et hors refacturation de taxes et charges) à recevoir jusqu'à la prochaine date de résiliation possible au titre des contrats de location simple se répartissent comme suit :

en milliers d'euros

| | Loyers futurs minimaux par année | | |
|------------------|----------------------------------|----------|----------|
| | 30/06/11 | 31/12/10 | 30/06/10 |
| 2e semestre 2011 | 18 965 | | |
| 2012 | 37 185 | 36 770 | 32 920 |
| 2013 | 32 053 | 31 647 | 32 999 |
| 2014 | 28 161 | 27 975 | 31 774 |
| 2015 | 12 575 | 13 629 | 18 509 |
| 2016 | 7 808 | 7 800 | 11 600 |
| 2017 | 4 892 | 4 892 | 8 213 |

Ces loyers correspondent à la facturation à venir hors incidence des étalements de franchises consenties sur les périodes antérieures.

5.26. Transactions avec des parties liées

- ***Transactions avec les sociétés liées***

Le fonds *hausinvest europa*, qui est actionnaire majoritaire de la société CeGeREAL, est géré par Commerz Real. A ce titre, les transactions avec la société Commerz Real, sont qualifiées de transactions avec des parties liées:

en milliers d'euros

| | 30/06/11 6 mois | 31/12/10 12 mois | 30/06/10 6 mois |
|--|--------------------|---------------------|--------------------|
|--|--------------------|---------------------|--------------------|

Impact sur le résultat opérationnel

| | | | |
|-------------------------------|-------|-------|-------|
| Charges liées aux immeubles : | | | |
| Honoraires d'asset management | 1 495 | 3 014 | 1 453 |

Impact sur le résultat financier

Intérêts et charges assimilées

| | | | |
|---------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Total compte de résultat | 1 495 | 3 014 | 1 453 |
|---------------------------------|--------------|--------------|--------------|

Impact sur les comptes de bilan (dettes)

| | | | |
|------------------------------|--------------|------------|---------------|
| Dividendes | 8 793 | | 13 589 |
| Emprunts part à plus d'un an | | | |
| Dettes fournisseurs | - | 840 | 730 |
| Autres dettes d'exploitation | - | - | 41 |
| Total bilan | 8 793 | 840 | 14 360 |

• Transactions avec les principaux dirigeants

(i) Rémunérations du président du Conseil d'administration

Une rémunération brute de 50 000 euros a été allouée au président du Conseil d'administration au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010 et de 50 000 euros au titre de l'exercice 2011.

(ii) Rémunérations des principaux dirigeants

en milliers d'euros

| Catégories prévues par la norme | 30/06/11 6 mois | 31/12/10 12 mois | 30/06/10 6 mois |
|--------------------------------------|--------------------|---------------------|--------------------|
| Avantages du personnel à court terme | 191 | 227 | 191 |
| Avantages postérieurs à l'emploi | | | |
| Autres avantages à long terme | | | |
| Indemnités de fin de contrat | | | |
| Avantages sur capitaux propres | | | |
| Total | 191 | 227 | 191 |

(iii) Jetons de présence versés aux mandataires sociaux

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, 22 500 euros ont été versés au titre des jetons de présence.

Pour l'exercice 2011, une somme de 120 000 euros a été allouée au titre des jetons de présence.

(iv) Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration, de direction

Néant

(v) Opérations conclues avec les membres des organes d'administration et de direction

Néant

(vi) Entités ayant un membre du « key personnel » commun avec la société

La société a des "key personnel" commun avec la société CRI. Ces personnes sont certains administrateurs et le directeur général.

Transactions avec les autres parties liées

L'emprunt de 399 millions d'euros qui figure dans les comptes est né du refinancement de la société en 2006 auprès de la banque Eurohypo AG, qui est considérée comme une partie liée. Cet emprunt a généré des intérêts pour un montant de 8 millions d'euros pour la période close le 30 juin 2011. Les conditions de cet emprunt sont décrites en notes 5.13 et 5.25.

5.27. Personnel

L'effectif de la société est composé de trois salariés au 30 juin 2011.

5.28. Informations relatives aux honoraires des commissaires aux comptes

Le commissaire aux comptes est :

KPMG Audit FS I

1 Cours Valmy

F-92923 Paris La Défense Cedex

Date de début de mandat : AGO/AGE du 31 décembre 2005 et confirmé par AGO/AGE du 31 décembre 2011.

Les honoraires comptabilisés au titre de la période close le 30 juin 2011 sont les suivants :

en milliers d'euros

| | Montant (HT) | | | % | | |
|---|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | 30/06/11 | 31/12/10 | 30/06/10 | 30/06/11 | 31/12/10 | 30/06/10 |
| Honoraires comptabilisés au titre du contrôle légal des états financiers | 98 | 353 | 169 | 100 | 96 | 100 |
| Honoraires comptabilisés au titre des conseils et prestations entrant dans les diligences directement liées | | 15 | | 0 | 4 | 0 |
| Total | 98 | 367 | 169 | 100 | 100 | 100 |

5. RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES



KPMG AUDIT FS 1
Immeuble Le Palatin
3 cours du Triangle
92939 Paris La Défense Cedex France

Téléphone: +33 (0)1 55688666
Télécopie: +33 (0)1 55689829
Site internet : www.kpmg.fr

CeGeREAL S.A.

Rapport du commissaire aux comptes sur l'information financière semestrielle 2011

Période du 1^{er} janvier 2011 au 30 juin 2011
CeGeREAL S.A.
21-25, rue Balzac - 75008 Paris
Ce rapport contient 3 pages
Référence: RC - 103 – 05



KPMG AUDIT FS 1
Immeuble Le Palatin
3 cours du Triangle
92939 Paris La Défense Cedex
France

Téléphone: +33 (0)1 55688666
Télécopie: +33 (0)1 55689829
Site internet : www.kpmg.fr

CeGeREAL S.A.

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

Rapport du commissaire aux comptes sur l'information financière 2011

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

Madame, Monsieur 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 de la société CeGeREAL S.A., relatifs à la période du 1^{er} janvier 2011 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 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.

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, au regard des règles et principes comptables français, la régularité et la sincérité des comptes semestriels et l'image fidèle qu'ils donnent du résultat des opérations du semestre ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de ce semestre.



KPMG AUDIT FS 1
Immeuble Le Palatin
3 cours du Triangle
92939 Paris La Défense Cedex France

Téléphone: +33 (0)1 55688666
Télécopie: +33 (0)1 55689829
Site internet : www.kpmg.fr

2 Vérification spécifique

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

Paris La Défense, le 22 juillet 2011

KPMG Audit FSI



Régis Chemouny
Associé



KPMG AUDIT FS 1
Immeuble Le Palatin
3 cours du Triangle
92939 Paris La Défense Cedex France

Téléphone: +33 (0)1 55688666
Télécopie: +33 (0)1 55689829
Site internet : www.kpmg.fr

CeGeREAL S.A.

Rapport d'examen limité du commissaire aux comptes sur les comptes semestriels présentés conformément au référentiel IFRS

Période du 1^{er} janvier 2011 au 30 juin 2011
CeGeREAL S.A.
21-25, rue Balzac - 75008 Paris
Ce rapport contient 2 pages
Référence: RC - 103 – 06



KPMG AUDIT FS 1
Immeuble Le Palatin
3 cours du Triangle
92939 Paris La Défense Cedex France

Téléphone: +33 (0)1 55688666
Télécopie: +33 (0)1 55689829
Site internet : www.kpmg.fr

CeGeREAL S.A.

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

Rapport d'examen limité du commissaire aux comptes sur les comptes semestriels présentés conformément au référentiel IFRS

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

Madame, Monsieur les actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de la société CeGeREAL S.A. et en réponse à votre demande, nous avons effectué un examen limité des comptes semestriels de CeGeREAL S.A., présentés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2011 au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes semestriels 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 semestriels.

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 semestriels, 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, le fait que les comptes semestriels présentent sincèrement le patrimoine et la situation financière de la société au 30 juin 2011, ainsi que le résultat de ses opérations pour la période écoulée.

Paris La Défense, le 22 juillet 2011

KPMG Audit FSI

Régis Chemouhy
Associé