



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 2012

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

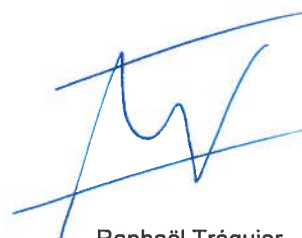
Nous vous présentons le rapport financier semestriel portant sur le semestre clos le 30 juin 2012 établi conformément aux dispositions des articles L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier et 222-4 et suivants du Règlement Général de l'AMF.

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 consolidés complets pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes semestriels, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice. »

Fait à Paris le 24 juillet 2012



Raphaël Tréguier
Directeur Général

2. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

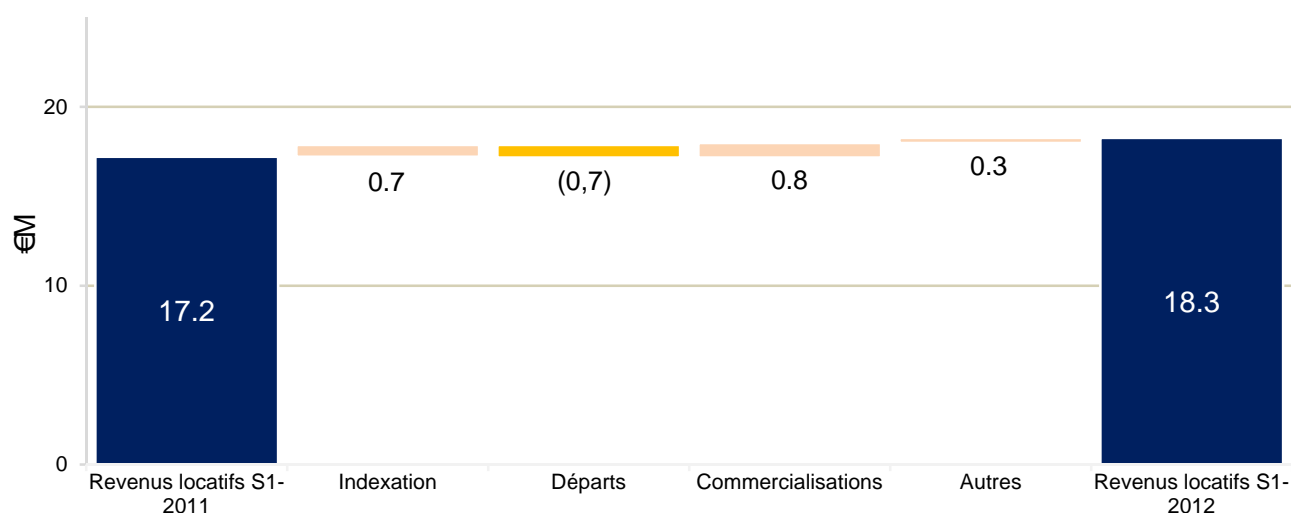
2.1 COMMENTAIRES DE L'ACTIVITE

2.1.1 Activité locative

Au cours du premier semestre 2012, le site Arcs de Seine a fait l'objet de ses premières commercialisations suite aux travaux de rénovation. Trois baux ont été signés avec Canal+, Hewlett Packard et Huawei pour une surface totale de 17.300 m² au cours du 1er trimestre, suivi d'un bail supplémentaire avec Hewlett Packard pour une surface de 900 m² au cours du 2ème trimestre, portant la surface totale commercialisée à 18.200 m².

En outre, sur Europlaza, le property manager Yxime en charge de la gestion quotidienne de nos trois immeubles, a déplacé ses équipes à compter d'avril 2012 sur un plateau de 1 296 m².

Evolution des revenus d'exploitation (30/06/11-30/06/12)



2.1.2 Principaux agrégats qui composent le résultat net de la période

en milliers d'euros

Rubrique de l'état de résultat global	Montant	Détail
Loyers nets	14 691	Les loyers nets correspondent aux loyers de la période (18 268K€) et des refacturations de charges (4 121K€), desquels sont soustraites les charges liées aux immeubles (7 698K€). Au premier semestre 2012, les loyers nets sont en légère hausse comparé aux loyers nets de 2011 proratisés sur 6 mois suite à l'arrivée de nouveaux locataires.
Frais de fonctionnement	(1 454)	Les frais de fonctionnement sont principalement composés d'honoraires, de primes d'assurance et des frais d'entretien des immeubles non facturés aux locataires.
Variation de la juste valeur des immeubles	4 607	La valeur du patrimoine est passée de 854,2 millions d'euros au 31/12/11 à 859,8 millions d'euros au 30/06/12, principalement du fait de la relocation et d'une baisse des taux de rendement retenus par l'expert indépendant.
Résultat opérationnel	17 846	
Résultat financier	(8 331)	Le résultat financier comprend des charges financières à hauteur de 8 369 K€ et des produits financiers pour 38 K€.
Charge d'impôt		En conséquence de l'application du régime SIIC à compter du 1er avril 2006, et en considérant que l'ensemble des bénéfices du Groupe est généré par la location des ensembles immobiliers, et la cession de droits immobiliers, aucun impôt sur les bénéfices n'a été constaté sur la période. Cette exonération est toutefois suspendue au respect de certains critères portant essentiellement sur la distribution des dividendes.
Résultat net	9 514	

2.2 RESSOURCES FINANCIERES

Les capitaux propres qui étaient de 476 471 K€ au premier jour de la période, s'élèvent à 485 986 K€ au 30 juin 2012. Cette variation résulte du résultat réalisée sur la période, soit 9 514 K€.

La variation des disponibilités qui s'élèvent à 22 383 K€ au 30 juin 2012, par rapport au 31 décembre 2011, est une augmentation de 5 420 K€. Elle est principalement liée à la marge brute d'autofinancement générée au cours de la période qui est de 5 213 K€.

2.3 EVOLUTION DE L'ACTIF NET REEVALUE (ANR)

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

2.3.1 Résultat EPRA

en milliers d'euros

	30/06/12	31/12/11	30/06/11
Résultat net IFRS	9 514	238	5 206
Retraitement de la variation de la juste valeur des immeubles de placement	(4 607)	7 548	(800)
Résultat EPRA	4 907	7 786	4 406

2.3.2 ANR EPRA & ANR triple net EPRA

en milliers d'euros, sauf données par action

	30/06/12	31/12/11	30/06/11
Capitaux propres IFRS	485 986	476 471	481 729
Etalement des franchises de loyer	(11 437)	(11 827)	(12 516)
ANR EPRA	474 549	464 644	469 213
Valeur de marché de l'emprunt *	(381 235)	(384 173)	(383 473)
Valeur comptable de l'emprunt *	376 400	376 400	376 400
ANR triple net EPRA	469 714	456 871	462 140
Nombre d'actions (hors autocontrôle)	13 343 111	13 343 184	13 357 499
ANR par action	35,2	34,2	34,6

* hors emprunt à taux variable

Aucun retraitement n'a été opéré sur l'emprunt à taux variable, sa valeur comptable étant identique à sa valeur de marché.

en euros par action

ANR triple net par action au 31/12/11	34,2
Résultat consolidé courant	0,3
Variation de la juste valeur des ensembles immobiliers	0,4
Variation de la juste valeur de la dette bancaire	0,2
ANR triple net par action au 30/06/12	35,2

2.4 EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA DATE D'ARRETE DES COMPTES ANNUELS JUSQU'AU 30 JUIN 2012

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

Ils consistent en :

- l'activité locative : signature de baux pour une surface de 19 496 m² ;
- le refinancement : l'emprunt de 398.9 millions d'euros est à échéance de mars 2013. La direction du Groupe est en phase de discussion avancée pour son refinancement.

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

Il n'y a pas eu d'évolution des facteurs de risques sur le semestre, à l'exception du risque lié au refinancement exposé dans la note 2.4 et l'incidence de la relocation partielle du site d'Arcs de Seine exposé dans la note 2.1.1 sur le risque lié à la vacance.

En conséquence, il convient de se référer au Document de Référence de la société enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers le 16 avril 2012 sous le numéro D.12-0348.

2.6 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 2012.

3. COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS (PERIODE CLOSE LE 30 JUIN 2012)

Etat du résultat global pour la période de 6 mois du 1er janvier au 30 juin 2012

en milliers d'euros, sauf données par action

	Notes	30/06/12	31/12/11	30/06/11 proforma
		<i>6 mois</i>	<i>12 mois</i>	<i>6 mois</i>
Revenus locatifs	5.17	18 268	34 555	17 214
Autres prestations	5.18	4 121	7 315	3 583
Charges liées aux immeubles	5.19	(7 698)	(13 418)	(6 747)
Loyers nets		14 691	28 452	14 049
Vente d'immeuble				
Frais de fonctionnement	5.20	(1 454)	(3 993)	(1 361)
Autres charges opérationnelles		1	1	0
Autres produits opérationnels				
Augmentation de la juste valeur des immeubles de placement		4 807	2 500	1 300
Diminution de la juste valeur des immeubles de placement		(200)	(10 048)	(500)
<i>Total des variations de juste valeur sur les immeubles de placement</i>	5.1	<i>4 607</i>	<i>(7 548)</i>	<i>800</i>
Résultat opérationnel		17 846	16 912	13 487
Produits financiers		38	181	40
Charges financières		(8 369)	(16 856)	(8 322)
Résultat financier	5.21	(8 331)	(16 675)	(8 282)
Charge d'impôts	5.22			
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		9 514	238	5 206
<i>dont part revenant au groupe</i>		<i>9 514</i>	<i>238</i>	<i>5 206</i>
<i>dont part revenant aux minoritaires</i>				
Autres éléments du résultat global				
RESULTAT GLOBAL		9 514	238	5 206
<i>dont part revenant au groupe</i>		<i>9 514</i>	<i>238</i>	<i>5 206</i>
<i>dont part revenant aux minoritaires</i>				
Résultat net de base et dilué par action		0,71	0,02	0,39

Etat de situation financière consolidée pour la période de 6 mois du 1er janvier au 30 juin 2012

en milliers d'euros

	Notes	30/06/12	31/12/11	30/06/2011 proforma
<u>Actifs non courants</u>				
Immeubles de placement	5.1	859 800	854 200	861 500
Prêts et créances (part non courante)	5.2	10 138	9 068	10 186
Total actifs non courants		869 938	863 268	871 686
<u>Actifs courants</u>				
Créances clients	5.3	7 464	6 295	6 028
Autres créances d'exploitation	5.4	2 872	4 575	4 428
Charges constatées d'avance	5.16	3 121	2 167	3 090
Total des créances		13 457	13 038	13 546
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.5	22 383	16 963	30 625
Total trésorerie et équivalents de trésorerie		22 383	16 963	30 625
Total actifs courants		35 840	30 001	44 172
TOTAL ACTIF		905 779	893 269	915 858
<u>Capitaux propres</u>				
Capital		160 470	160 470	160 470
Réserve légale et primes		49 333	49 333	49 333
Réserves consolidées		266 669	266 429	266 721
Résultat net part du groupe		9 514	238	5 206
Total capitaux propres	5.10	485 986	476 471	481 729
<u>Passifs non courants</u>				
Emprunts (part non courante)	5.11	0	398 217	397 971
Autres dettes financières (part non courante)	5.13	2 354	1 426	1 176
Total passifs non courants		2 354	399 643	399 147
<u>Passifs courants</u>				
Emprunts (part courante)		398 523	0	0
Dettes fournisseurs		1 552	2 028	3 711
Dettes d'impôts sur les bénéfices				
Autres dettes d'exploitation	5.14	6 079	4 848	21 327
Produits constatés d'avance	5.16	11 287	10 281	9 945
Total passifs courants		417 440	17 157	34 983
Total passifs		419 794	416 799	434 130
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		905 779	893 269	915 858

Etat des flux de trésorerie consolidés pour la période de 6 mois du 1er janvier au 30 juin 2012

en milliers d'euros

	30/06/12	31/12/11	30/06/11
FLUX D'EXPLOITATION			
Résultat net de l'ensemble consolidé	9 514	238	5 206
<i>Elimination des éléments liés à la valorisation des immeubles :</i>			
Réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement	(4 607)	7 548	(800)
Indemnité perçue des locataires pour le remplacement des composants			
<i>Autres éliminations des charges et produits d'exploitation sans incidence sur la trésorerie :</i>			
Traitement des emprunts au coût amorti	306	592	347
Marge brute d'autofinancement	5 213	8 378	4 752
Variation de la dette envers les actionnaires	0	0	14 710
Variation des autres éléments de BFR	269	(1 056)	780
Variation du besoin en fonds de roulement	269	(1 056)	15 490
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	5 482	7 322	20 242
FLUX D'INVESTISSEMENT			
Acquisition d'immobilisations	(993)	(1 048)	(920)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(993)	(1 048)	(920)
FLUX DE FINANCEMENT			
Variation de la dette bancaire			
Augmentation nette des autres dettes financières (part non courante)	928	0	0
Diminution nette des autres dettes financières (part non courante)	0	(479)	(728)
Flux nets sur acquisitions et cessions d'actions propres	3	316	277
Distribution de dividendes	0	(14 692)	(14 710)
Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement	931	(14 855)	(15 161)
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	5 420	(8 582)	4 161
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période *	16 963	25 544	25 544
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA CLOTURE DE LA PERIODE	22 383	16 963	29 705

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

Etat de variation des capitaux propres consolidés pour la période de 6 mois du 1er janvier au 30 juin 2012

en milliers d'euros

	Capital	Réserve légale et primes	Actions propres	Réserves consolidées	Capitaux propres - Part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres de l'ensemble consolidé
Capitaux propres au 31/12/2010	160 470	50 269	(753)	280 820	490 805		490 805
Résultat global				5 206	5 206		5 206
- Résultat net				5 206	5 206		5 206
- Autres éléments du résultat global							
Transactions en capital avec les propriétaires		(936)	428	(13 774)	(14 282)		(14 282)
- Distribution de dividendes (1,10 € par action)		(936)		(13 774)	(14 710)		(14 710)
- Variation sur actions propres détenues			428		428		428
Capitaux propres au 30/06/2011	160 470	49 333	(325)	272 252	481 729		481 729
Résultat global				(4 968)	(4 968)		(4 968)
- Résultat net				(4 968)	(4 968)		(4 968)
- Autres éléments du résultat global							
Transactions en capital avec les propriétaires			(309)	18	(291)		(291)
- Distribution de dividendes				18	18		18
- Variation sur actions propres détenues			(309)		(309)		(309)
Capitaux propres au 31/12/2011	160 470	49 333	(634)	267 302	476 471		476 471
Résultat global				9 514	9 514		9 514
- Résultat net				9 514	9 514		9 514
- Autres éléments du résultat global							
Transactions en capital avec les propriétaires			2		2		2
- Distribution de dividendes							
- Variation sur actions propres détenues			2		2		2
Capitaux propres au 30/06/2012	160 470	49 333	(632)	276 815	485 986		485 986

1. Contexte et principales hypothèses retenues pour l'établissement des comptes consolidés pour la période de 6 mois close au 30 juin 2012.....	12
1.1. Contexte opérationnel.....	12
1.2. Contexte réglementaire.....	12
1.3. Informations financières présentées en comparatif.....	12
2. Règles, principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement des comptes consolidés au 30 juin 2012	13
2.1. Présentation des comptes en normes IFRS.....	13
2.2. Information sectorielle.....	14
2.3. Immeubles de placement.....	14
2.4. Estimation de la juste valeur des immeubles de placement.....	14
2.5. Instruments financiers - classification et évaluation des actifs et passifs financiers non dérivés	15
2.6. Capital social.....	16
2.7. Actions propres.....	16
2.8. Option pour le régime « SIIC ».....	16
2.9. Avantages sociaux.....	17
2.10. Emprunts bancaires.....	17
2.11. Revenus locatifs.....	17
2.12. Charges locatives et refacturation des charges aux locataires.....	17
2.13. Actualisation des différés de paiement	17
2.14. Résultat par action.....	17
2.15. Présentation des états financiers.....	17
3. Estimations et jugements comptables déterminants	18
4. Gestion des risques financiers.....	18
4.1. Risque lié au refinancement	18
4.2. Risque lié à l'estimation et à la fluctuation de la valeur des actifs immobiliers.....	18
4.3. Risque lié à l'évolution des loyers du marché de l'immobilier de bureaux	19
4.4. Risque lié à la réglementation des baux	19
4.5. Risque de contrepartie.....	19
4.6. Risque de liquidité.....	19
4.7. Risque de taux d'intérêt	19
5. Commentaires sur l'état de situation financière consolidée et l'état du résultat global au 30 juin 2012...20	20
5.1. Immeubles de placement.....	20
5.2. Prêts et créances.....	21
5.3. Créances clients	21
5.4. Autres créances d'exploitation	21
5.5. Trésorerie et équivalents de trésorerie	21
5.6. Etat des échéances des créances	22
5.7. Juste valeur des actifs financiers	22
5.8. Actifs et passifs financiers.....	23
5.9. Variation de la dépréciation des actifs financiers	23
5.10. Capitaux propres consolidés.....	23
5.11. Emprunts	24

5.12.	<i>Juste valeur des passifs financiers</i>	24
5.13.	<i>Autres dettes financières à plus d'un an</i>	24
5.14.	<i>Autres dettes d'exploitation</i>	25
5.15.	<i>Echéancier des passifs présentant les valeurs contractuelles non actualisées</i>	25
5.16.	<i>Charges et produits constatés d'avance</i>	26
5.17.	<i>Revenus locatifs</i>	26
5.18.	<i>Autres prestations</i>	26
5.19.	<i>Charges liées aux immeubles</i>	26
5.20.	<i>Frais de fonctionnement</i>	27
5.21.	<i>Résultat financier</i>	27
5.22.	<i>Impôts sur les sociétés et preuve d'impôt</i>	27
5.23.	<i>Résultat par action</i>	27
5.24.	<i>Engagements hors bilan et suretés</i>	27
5.25.	<i>Transactions avec des parties liées</i>	29
5.26.	<i>Personnel</i>	30
5.27.	<i>Informations relatives aux honoraires des commissaires aux comptes</i>	30
5.28.	<i>Evénements post-clôture</i>	30

1. Contexte et principales hypothèses retenues pour l'établissement des comptes consolidés pour la période de 6 mois close au 30 juin 2012

1.1. Contexte opérationnel

L'activité du Groupe, constitué par la société CeGeREAL SA et par sa filiale la SAS Prothin, n'a pas connu d'évolution au cours de la période de 6 mois close le 30 juin 2012.

Son patrimoine immobilier est identique à celui de l'exercice clos au 31 décembre 2011.

Activité locative

Sur l'immeuble Arcs de Seine, les premières commercialisations suite aux travaux de rénovation ont eu lieu.

Trois baux ont été signés avec Canal+, Hewlett Packard et Huawei pour une surface totale de 18.200 m², avec une prise d'effet étalée sur l'exercice 2012 (Canal + en octobre 2012, Hewlett Packard en août 2012 et juin 2013 et Huawei en mars et octobre 2012).

Sur l'immeuble Europlaza, le property manager Yxime en charge de la gestion quotidienne de nos trois immeubles, a déplacé ses équipes à compter d'avril 2012 sur un plateau de 1 296 m².

Refinancement

L'activité du Groupe est financée par un emprunt bancaire au nominal de 398.9 millions d'euros, remboursable *in fine* le 2 mars 2013. Cet emprunt a donc été reclassé en dettes courantes au 30 juin 2012, compte tenu de son échéance à moins de 12 mois. A titre d'information, l'ensemble de covenants applicables à cet emprunt a été respecté au 30 juin 2012. Le taux d'intérêt des 2 premières tranches (représentant 376.4 millions d'euros) est fixe à 4.15%. La troisième tranche est rémunérée à taux variable.

Au 30 juin 2012, la direction du Groupe est en phase de discussion avancée pour le refinancement de cet emprunt, et sur cette base, aucun élément ne permet de penser que le Groupe ne serait pas en mesure de refinancer cet emprunt.

Ainsi les comptes semestriels ont été établis dans une perspective de continuité d'exploitation.

1.2. Contexte réglementaire

Les comptes consolidés du Groupe ont été établis conformément aux normes comptables International Financial Reporting Standards (IFRS) et International Accounting Standards (IAS) applicables aux comptes arrêtés au 30 juin 2012 telles qu'adoptées par l'Union Européenne (ci-après les normes IFRS).

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

Les comptes consolidés sont arrêtés par le conseil d'administration du 24 juillet 2012.

1.3. Informations financières présentées en comparatif

Le 22 juin 2011, la société CeGeREAL SA avait constitué une filiale, la SAS Prothin, qu'elle détenait à 100%. Comme cette filiale n'avait pas encore d'activité au 30 juin 2011, l'ensemble consolidable a été qualifié d'importance négligeable, et à ce titre CeGeREAL SA n'avait pas établi de comptes semestriels consolidés. Depuis cette prise de participation, le Groupe établit des comptes consolidés.

L'information financière dans les comptes en normes IFRS pour la période close le 30 juin 2012 présente, au titre des éléments comparatifs :

- les comptes consolidés en normes comptables internationales (IFRS) de l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2011
- les comptes proforma consolidés en normes comptables internationales (IFRS) pour la période de 6 mois qui court du 1^{er} janvier 2011 au 30 juin 2011, élaborés à partir des comptes individuels de CeGeREAL S.A. présentés conformément au référentiel IFRS pour la même période et retraités de l'apport en capital de CeGeREAL S.A. à Prothin S.A.S.

2. Règles, principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement des comptes consolidés au 30 juin 2012

2.1. Présentation des comptes en normes IFRS

Référentiel

Les comptes consolidés du Groupe au 30 juin 2012 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 internationale ou International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2012 et applicables à cette date, avec en comparatif l'exercice 2011 établi selon le même référentiel.

Sur les périodes présentées, les normes et interprétations adoptées dans l'Union Européenne applicables au Groupe sont similaires aux normes et interprétations d'application obligatoire publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB). Par conséquent, les comptes du Groupe sont établis en conformité avec les normes et interprétations IFRS, telles que publiées par l'IASB.

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

Les nouvelles normes et amendements de normes ainsi que les nouvelles interprétations publiés et d'application obligatoire dans les comptes consolidés en normes IFRS au 30 juin 2012 sont sans impact dans les comptes.

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

Méthode de consolidation

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

- Intégration globale

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

- Intégration proportionnelle

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint sont consolidées par intégration proportionnelle. Le contrôle conjoint est justifié par la nécessité d'un accord unanime des associés pour les décisions opérationnelles, stratégiques et financières. L'accord est contractuel : statuts, pactes d'actionnaires.

- Mise en équivalence

Les sociétés dans lesquelles le groupe exerce une influence notable, directe ou indirecte, sont mises en équivalence. L'influence notable est présumée exister lorsque le Groupe détient, directement ou indirectement, 20 % ou davantage de droits de vote d'une entité, sauf à démontrer clairement que ce n'est pas le cas. L'existence d'une influence notable peut être mise en évidence par d'autres critères tels qu'une représentation au conseil d'administration ou à l'organe de direction de l'entité détenue, une participation au processus d'élaboration des politiques, l'existence d'opérations significatives avec l'entité détenue ou l'échange de personnels dirigeant.

Au 30 juin 2012, il n'existe pas dans le périmètre du Groupe de société contrôlée conjointement ni de société sur laquelle le Groupe exerce une influence notable.

Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2012, le périmètre de consolidation comprend les sociétés suivantes :

	N° SIREN	% de contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
CeGeREAL SA	422 800 029	100%	100%	Intégration globale
Prothin SAS	533 212 445	100%	100%	Intégration globale

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

Retraitements de consolidation et éliminations

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

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

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

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

2.2. Information sectorielle

Dans le cadre de l'application de la norme IFRS 8, le Groupe n'a pas identifié de segments opérationnels particuliers dans la mesure où son patrimoine est composé uniquement d'immeubles de bureaux localisés en région parisienne. En effet la norme précise qu'un tel regroupement est possible si les secteurs sont similaires en ce qui concerne chacun des points suivants :

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

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

2.3. Immeubles de placement

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

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

Les dépenses ultérieures sont imputées à la valeur comptable de l'actif seulement s'il est probable que les avantages économiques futurs associés à cet actif iront au Groupe et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable. Toutes les autres dépenses de réparation et de maintenance sont comptabilisées 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.

Le Groupe 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.

La préparation des états financiers requiert de la part de la direction et de son expert en évaluation l'utilisation d'estimations et d'hypothèses susceptibles d'impacter certains éléments d'actif et de passif et les montants des produits et des charges qui figurent dans ces états financiers et les notes qui les accompagnent. Le Groupe et son 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 travaux de valorisation des experts reflètent leur meilleure estimation à la date du 30 juin 2012, en fondant leurs hypothèses au regard des éléments récemment observés sur le marché et des méthodes d'évaluation communément acceptées par la profession. Ces évaluations n'ont pas vocation à anticiper toute forme d'évolution du marché.

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

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

La valeur de marché retenue est celle déterminée à partir des conclusions de l'expert 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'arrêt 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.

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

Dans le cadre de ces contrats, la société détenait 29 389 actions propres (soit moins de 0,22 % des actions) pour un total de 514 milliers d'euros au 30 juin 2012.

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

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

2.8.Option pour le régime « SIIC »

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

Du fait de l'option pour ce régime, aucun impôt sur les sociétés n'est dû au titre de l'activité de location d'immeubles, directement ou indirectement à travers les produits reçus des filiales et aucun impôt différé n'est constaté au 30 juin 2012. De même, les plus-values de cession des immeubles ou des titres des filiales soumises au même régime sont exonérées.

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

- a) Le changement de régime fiscal qui résulte de l'adoption du régime SIIC entraîne les conséquences fiscales d'une cessation d'entreprise (taxation des plus-values latentes, des bénéfices en sursis d'imposition et des bénéfices d'exploitation non encore taxés).
- b) Les SIIC ayant opté pour le régime spécial sont exonérées d'impôt sur les sociétés sur la fraction de leur bénéfice provenant :
 - de la location d'immeubles à condition que 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 suivants 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.
- d) En outre, la loi de finances rectificative de 2006 a prévu l'application d'un prélèvement de 20 % à acquitter par les SIIC sur les distributions de dividendes effectuées au profit d'associés, autres que des personnes physiques, qui détiennent au moins 10 % des droits à dividendes desdites SIIC et qui ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent sur les dividendes reçus. Le prélèvement n'est toutefois pas dû lorsque le bénéficiaire de la distribution est une société soumise à une obligation de distribution intégrale du dividende qu'elle perçoit.

2.9. Avantages sociaux

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

Le Groupe, dont les effectifs ne comptent que trois personnes, a considéré comme non significatif le montant des engagements de retraite représentatifs de prestations définies et n'a donc pas réalisé de valorisation de son engagement en la matière au 30 juin 2012.

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. Revenus locatifs

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

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

Conformément à la norme IAS 17 et à l'interprétation SIC 15, les conséquences financières de toutes les dispositions définies dans le contrat de bail sont étalées de façon linéaire sur la période la plus courte entre la durée du bail et la durée à l'issue de laquelle le locataire peut dénoncer le bail sans conséquences financières significatives pour lui (le plus souvent au bout de six ans de location). Ainsi, afin de rendre compte correctement des avantages économiques procurés par le bien, les franchises de loyers, les paliers 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 est constatée 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 car ils sont indexés ;
- il n'y a pas de provision passive significative relevant de la norme IAS 37.

2.14. Résultat par action

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

2.15. Présentation des états financiers

Les actifs et passifs dont la maturité est inférieure à 12 mois sont classés dans l'état de situation financière consolidée en actifs et passifs courants. Si leur échéance excède cette durée, ils sont classés en actifs ou passifs non courants.

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

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

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

3. Estimations et jugements comptables déterminants

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

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

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

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

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

en millions d'euros

			Evolution du taux de rendement potentiel								
Immeuble	Valeur locative de marché	Taux de rendement potentiel	0,500%	0,375%	0,250%	0,125%	0,000%	(0,125)%	(0,250)%	(0,375)%	(0,500)%
Europlaza	23,4	5,70%	355,1	362,5	370,1	378,0	386,3	395,0	404,0	413,5	423,5
Rives de Bercy	10,8	6,01%	155,6	158,6	161,8	165,1	168,5	172,1	175,8	179,7	183,8
Arcs de Seine	21,0	6,49%	283,2	288,3	293,7	299,2	305,0	311,0	317,2	323,7	330,5
Total	55,2	6,04%	793,9	809,4	825,5	842,3	859,8	878,0	897,1	916,9	937,7
Impact sur la valorisation du portefeuille :			(7,67)%	(5,86)%	(3,99)%	(2,03)%	0,00%	2,12%	4,33%	6,64%	9,06%

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 au refinancement

L'emprunt bancaire souscrit par le Groupe auprès de la banque Eurohypo AG est composé de 3 tranches, qui sont toutes remboursables *in fine* le 2 mars 2013.

Comme détaillé en note 1.1, il n'est pas anticipé à ce jour de difficulté pour respecter ses covenants bancaires ou pour refinancer cet emprunt.

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

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

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

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

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

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

4.4.Risque lié à la réglementation des baux

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

4.5.Risque de contrepartie

Des politiques sont mises en place pour s'assurer que les contrats de location sont conclus avec des clients dont l'historique de solvabilité est adapté. Le Groupe dispose de politiques qui limitent l'importance du risque de crédit.

Le Groupe est dépendant de certains locataires, qui au jour d'arrêté des comptes consolidés sont au nombre de 3 et représentent environ 68 % des revenus locatifs encaissés au cours du premier semestre 2012 et plus de 10 % individuellement. Bien que les actifs du Groupe fassent déjà ou puissent faire l'objet d'une location multi-utilisateur, les difficultés financières d'un de ces locataires, la demande de renégociation des baux au moment de leur renouvellement ou le départ de l'un de ces locataires seraient susceptibles d'avoir un effet défavorable sur la situation financière, les résultats et les perspectives du Groupe.

4.6.Risque de liquidité

Une gestion prudente du risque de liquidité implique de maintenir un niveau suffisant de liquidités et de valeurs mobilières, une capacité à lever des fonds grâce à un montant adapté de lignes de crédit et une capacité à dénouer des positions de marché.

Le Groupe 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 5.11 et 5.24. Au 30 juin 2012, les covenants bancaires sont respectés.

4.7.Risque de taux d'intérêt

Au 30 juin 2012 le Groupe est financé :

- 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. Il ne sera donc pas exposé au risque de hausse des taux d'intérêt au cours de l'exercice à venir ;
- 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. Le Groupe s'est engagé à souscrire à un instrument de couverture si le taux variable devient supérieur à 4 %.

Comme détaillé en note 1.1, le refinancement de cet emprunt est en phase de discussion avancée.

5. Commentaires sur l'état de situation financière consolidée et l'état du résultat global au 30 juin 2012

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
31/12/10	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
----------	---------	---------	---------	---------

Indemnité perçue				
Dépenses ultérieures			1 048	1 048
Cessions				
Variation de la juste valeur		1 200	(9 548)	(8 348)

31/12/11	168 700	385 500	300 000	854 200
----------	---------	---------	---------	---------

Indemnité perçue				
Dépenses ultérieures			993	993
Cessions				
Variation de la juste valeur	(200)	800	4 007	4 607

30/06/12	168 500	386 300	305 000	859 800
----------	---------	---------	---------	---------

- Principales hypothèses de détermination de la juste valeur**

L'estimation de la juste valeur retenue par les évaluateurs au 30 juin 2012 est indiquée ci-dessous à partir des informations suivantes :

Actifs	Valeur d'expertise au 30/06/12 (hors droits)		Taux de rendement	Surface locative brute ⁽¹⁾ au 30/06/12		Loyer facial annuel HT ⁽²⁾	
	en millions d'euros	%		m ²	%	en milliers d'euros	%
Europlaza (1999 ⁽³⁾)	386	45	6,4	49 321	39	26 338	45
Arcs de Seine (2000 ⁽³⁾)	305	35	6,3	45 152	36	20 339	34
Rives de Bercy (2003 ⁽³⁾)	169	20	7,0	31 942	25	12 509	21
Total	860	100		126 415	100	59 185	100

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

⁽²⁾ Le loyer facial annuel inclut le loyer actuel quittancé aux locataires concernant les surfaces occupées au 30 juin 2012 et le loyer de marché, tel qu'estimé par les évaluateurs, concernant les locaux vacants (1 497 K€ pour Europlaza et 17 316 K€ pour Arcs de Seine).

⁽³⁾ Année de construction ou de réhabilitation.

5.2.Prêts et créances

Le détail du poste s'analyse comme suit :

en milliers d'euros

	30/06/12	31/12/11	30/06/11
Avantages consenties aux locataires à plus d'un an	10 138	9 068	10 186
Prêts et créances (part non courante)	10 138	9 068	10 186

Les avantages consentis aux locataires sont la contrepartie dans l'état de situation financière consolidée, pour la fraction à plus d'un an, de l'impact des mouvements comptabilisés dans l'état du résultat global et relatifs à l'étalement des avantages accordés aux locataires.

5.3.Créances clients

Le détail du poste s'analyse comme suit :

en milliers d'euros

	30/06/12	31/12/11	30/06/11
Créances clients	7 482	6 314	6 047
Dépréciation créances clients	(19)	(19)	(19)
Clients	7 464	6 295	6 028

5.4.Autres créances d'exploitation

Le détail du poste s'analyse comme suit :

en milliers d'euros

	30/06/12	31/12/11	30/06/11
Charges locatives	1 042	1 056	974
Avantages consentis aux locataires à moins d'un an	1 299	2 760	2 330
TVA déductible	352	528	698
Fournisseurs débiteurs et autres créances	105	160	7
Fonds détenus dans le cadre du contrat de liquidité	73	71	419
Autres créances d'exploitation	2 872	4 575	4 428

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

5.5.Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

La trésorerie se compose de comptes bancaires courants à hauteur de 9 383 milliers d'euros et de dépôts à terme pour 13 000 milliers d'euros. Le taux de rémunération des dépôts à terme en cours au 30 juin 2012 est d'environ 0,25 %.

5.6. Etat des échéances des créances

Echéances des créances au 30 juin 2012 :

en milliers d'euros

	Montant net de dépréciation des créances 30/06/12	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	10 138	10 138				
Total des créances non courantes	10 138	10 138	-	-	-	-
Créances courantes						
Créances clients	7 464	7 244	220	213	3	4
Autres créances d'exploitation	2 872	2 872				
Charges constatées d'avances	3 121	3 121				
Total des créances courantes	13 457	13 237	220	213	3	4
Total des créances	23 595	23 375	220	213	3	4

Echéances des créances au 31 décembre 2011 :

en milliers d'euros

	Montant net de dépréciation des créances 31/12/11	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	9 068	9 068				
Total des créances non courantes	9 068	9 068	-	-	-	-
Créances courantes						
Créances clients	6 295	5 824	471	468		4
Autres créances d'exploitation	4 575	4 575				
Charges constatées d'avances	2 167	2 167				
Total des créances courantes	13 038	12 566	471	468	-	4
Total des créances	22 106	21 634	471	468	-	4

5.7. Juste valeur des actifs financiers

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

5.8. Actifs et passifs financiers

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

en milliers d'euros

Tableau synthétique des actifs et passifs financiers	30/06/12	31/12/11	30/06/11
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	10 138	9 068	10 186
Créances courantes	10 336	10 870	
Actifs financiers disponibles à la vente			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	22 383	16 963	29 705
Total actifs financiers	42 858	36 901	39 891
Passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat			
Passifs financiers évalués au coût amorti			
Passifs non courants	2 354	399 643	399 147
Passifs courants	406 153	6 876	25 038
Total passifs financiers	408 507	406 519	424 185

5.9. Variation de la dépréciation des actifs financiers

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

en milliers d'euros

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

5.10. Capitaux propres consolidés

Composition et évolution des capitaux propres

	Nombre d'actions	Valeur nominale des actions en euros	Capital en milliers d'euros	Réserves légales et primes en milliers d'euros	Réserves consolidées et résultat net en milliers d'euros
Capitaux propres au 31/12/2011	13 372 500	12	160 470	49 333	266 668
Distribution de dividendes					9 514
Résultat de l'exercice					2
Variation des actions propres détenues					
Capitaux propres au 30/06/2012	13 372 500	12	160 470	49 333	276 185

Les réserves consolidées sont essentiellement composées d'éléments non distribuables qui résultent des ajustements IFRS pour 149 195 K€ et de réserve de réévaluation pour 152 342 K€.

Actions d'autocontrôle

en euros

	Montant au 30/06/12	Montant au 31/12/11	Montant au 30/06/11
Coût d'acquisition	514 494	608 827	365 748
Nombre de titres d'autocontrôle à la clôture	29 389	29 316	15 001

5.11. Emprunts

La société CeGeREAL a contracté le 2 mars 2006, un emprunt auprès d'un établissement de crédit. Au 30 juin 2012, l'emprunt bancaire évalué au coût amorti, diminué des coûts de transaction directement attribuables à l'opération s'élève à 398 523 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			

Le taux d'intérêt effectif des tranches A et B, tel qu'il ressort de la méthode du coût amorti, s'élève à 4.21 %. Le coût moyen pondéré de la tranche de l'emprunt ayant financé l'exit tax s'élève à 1.70 % au titre de la période close le 30 juin 2012.

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. La charge d'intérêt brute s'élève à environ 8.4 millions d'euros pour le premier semestre 2012.

La troisième tranche de l'emprunt (« Financement de l'exit tax ») a été utilisée le 15 décembre 2009 pour payer la dernière tranche de l'exit tax, soit 22 492 K€. Ce crédit n'est plus utilisable compte tenu du paiement des 3 premières tranches d'exit tax. Les garanties consenties sur emprunts sont présentées en engagement financier hors bilan (note 5.24).

Les dates de remboursement de l'emprunt sont soumises au respect de ratios financiers ou clauses contractuelles qui sont exposés en note 5.24 ; à défaut du respect des ces ratios, le Groupe pourrait être tenu d'effectuer un remboursement partiel de son emprunt par anticipation. Les ratios concernés, ratios ICR et LTV décrits en 5.24, ont été calculés au 30 juin 2012, et sont respectés.

5.12. 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

	30/06/12		31/12/11		30/06/11	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Emprunt - Tranche A	196 400	198 923	196 400	200 456	196 400	200 091
Emprunt - Tranche B	180 000	182 312	180 000	183 717	180 000	183 382
Emprunt - Tranche C	22 492	22 492	22 492	22 492	22 492	22 492
Total	398 892	403 727	398 892	406 665	398 892	405 965

Il n'y a pas d'écart entre la valeur nette comptable et la juste valeur pour les autres instruments financiers au 30 juin 2012.

5.13. Autres dettes financières à plus d'un an

Il s'agit des dépôts de garantie versés par les locataires. Ils sont classés en dettes non courantes en prenant pour hypothèse que les locataires renouvelleront les baux arrivant à échéance au cours des 12 prochains mois.

5.14. Autres dettes d'exploitation

Elles se composent comme suit :

en milliers d'euros

	30/06/12	31/12/11	30/06/11
Personnel	39	(4)	3
TVA, impôts divers et charges sociales à payer	3 197	1 843	3 304
Appels de charges locatives	984	925	864
Locataires	131	43	496
Dettes diverses		8	14 710
Autres dettes d'exploitation	4 351	2 816	19 377
Autres dettes sur immobilisations	1 728	2 032	1 950
Dettes sur immobilisations	1 728	2 032	1 950
Autres dettes	6 079	4 848	21 327

5.15. Echéancier des passifs présentant les valeurs contractuelles non actualisées

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

en milliers d'euros

	Montant au bilan au 30/06/12	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					
Autres dettes financières à plus d'un an	2 354	2 354			2 354
Dettes d'impôts sur les bénéfices à plus d'un an					
Total passifs non courants	2 354	2 354	-	-	2 354
Passifs courants					
Emprunts part à moins d'un an	398 523	398 892	398 892		
Autres dettes financières					
Dettes fournisseurs	1 552	1 552	1 552		
Dettes d'impôts sur les bénéfices					
Autres dettes d'exploitation	6 079	6 079	6 079		
Total passifs courants	406 153	406 522	406 522	-	-

La dette bancaire a été classée en passifs courants, comme détaillé en note 1.1.

5.16.Charges et produits constatés d'avance

Les charges constatées d'avance comprennent principalement des intérêts sur l'emprunt bancaire relatifs au second semestre 2012.

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

5.17.Revenus locatifs

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

en milliers d'euros

	30/06/12 6 mois	31/12/11 12 mois	30/06/11 6 mois
Revenus locatifs immeuble "Europlaza"	11 323	21 422	10 676
Revenus locatifs immeuble "Arcs de Seine"	1 356	2 338	1 159
Revenus locatifs immeuble "Rives de Bercy"	5 589	10 795	5 379
	18 268	34 555	17 214

5.18.Autres prestations

Les autres prestations se composent comme suit :

en milliers d'euros

	30/06/12 6 mois	31/12/11 12 mois	30/06/11 6 mois
Refacturations de charges locatives	2 415	3 910	1 976
Refacturations d'impôts	1 696	2 942	1 521
Autres refacturations locataires et produits divers	10	463	85
Autres prestations	4 121	7 315	3 583

5.19.Charges liées aux immeubles

Elles se composent comme suit :

en milliers d'euros

	30/06/12 6 mois	31/12/11 12 mois	30/06/11 6 mois
Charges locatives	1 708	2 250	1 081
Impôts	2 340	4 535	2 349
Honoraires	1 988	3 183	1 505
Entretien	372	326	211
Charges sur locaux vacants	1 241	3 065	1 572
Autres charges	50	60	30
Charges liées aux immeubles	7 698	13 418	6 747

Les honoraires sont composés essentiellement des honoraires d'*asset management* avec la société Commerz Real Investmentgesellschaft pour 1 496 milliers d'euros au 30 juin 2012 et 2 990 milliers d'euros au 31 décembre 2011. Ces honoraires sont assis sur la valeur d'expertise des immeubles détenus.

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

Le montant total des charges locatives s'élève à 5 289 milliers d'euros et le montant des refacturations à 4 112 milliers d'euros.

5.20.Frais de fonctionnement

Les charges administratives sont essentiellement composées d'honoraires et incluent également des charges de personnel à hauteur de 298 milliers d'euros.

5.21.Résultat financier

Il se détaille comme suit :

en milliers d'euros

	30/06/12 6 mois	31/12/11 12 mois	30/06/11 6 mois
Produits financiers	38	181	40
Charges financières	(8 369)	(16 856)	(8 322)
<i>Intérêts sur emprunts bancaires</i>	<i>(8 369)</i>	<i>(16 856)</i>	<i>(8 322)</i>
<i>Frais sur emprunts bancaires</i>			
Résultat financier	(8 331)	(16 675)	(8 282)

5.22.Impôts sur les sociétés et preuve d'impôt

Toutes les entités consolidées contribuant au résultat consolidé relèvent du régime SIIC et ne génèrent donc pas d'impôt sur les sociétés.

5.23.Résultat par action

Le résultat par action est calculé en divisant le bénéfice consolidé net attribuable aux actionnaires de la société CeGeREAL SA par le nombre d'actions ordinaires net des actions propres de la société au 30 juin 2012 soit 29 389. Cette information est présentée en pied de l'état du résultat global.

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

5.24.Engagements hors bilan et suretés

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

Engagements donnés

Aux termes de la convention d'ouverture de crédits, les principaux engagements du Groupe sont les suivants :

- 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.
- 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 pas 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 ;
- 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.

Par ailleurs, il est précisé qu'il n'y a pas d'instrument financier dérivé. Néanmoins le Groupe 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.

Le Groupe 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.

Suite à l'opération d'apport partiel d'actifs, CeGeREAL SA s'est engagée à conserver pendant une durée de 3 ans l'ensemble des titres de la société Prothin SAS. De même, la société Prothin SAS s'est engagée sur la même période à conserver la prime d'apport (197 millions d'euros) dans ses capitaux propres, sauf dérogation à obtenir en cas de trésorerie excédentaire.

Au 30 juin 2012 il reste 139 milliers d'euros de travaux à réaliser pour finaliser l'aménagement en cours au sein de l'immeuble Arcs de Seine et 1 187 milliers d'euros à la charge du Groupe pour celui au sein de l'immeuble Europlaza.

Engagements reçus

Suite à l'arrivée de Canal +, les cautions reçues de la part des locataires s'élèvent au 30 juin 2012 à 10 203 milliers d'euros.

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

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

Le loyer est habituellement perçu trimestriellement, terme d'avance, et est indexé annuellement 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.

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

Au 30 juin 2012, 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		
	30/06/12	31/12/11	30/06/11
2e semestre 2012	20 185		
2013	38 573	34 210	32 053
2014	37 272	30 248	28 161
2015	23 622	13 793	12 575
2016	16 540	7 860	7 808
2017	13 572	4 892	4 892
2018	7 347		
2019	5 010		
2020	4 701		
2021	3 516		

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

5.25. 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

	30/06/12 6 mois	31/12/11 12 mois	30/06/11 6 mois
Impact sur le résultat opérationnel			
Charges liées aux immeubles :			
Honoraires d'asset management	1 496	2 990	1 495
Frais de fonctionnement : Honoraires		228	
Impact sur le résultat financier			
Charges financières	8 369	16 856	8 322
Total compte de résultat	9 866	20 074	9 817
Impact sur le bilan actif			
Charges constatées d'avance	2 014	2 102	2 035
Total bilan actif	2 014	2 102	2 035
Impact sur le bilan passif			
Dividendes			8 793
Emprunts part à plus d'un an		398 217	397 971
Emprunts part à moins d'un an	398 523		
Dettes fournisseurs	751	736	1 495
Total bilan passif	399 274	398 953	408 259

• Transactions avec les principaux dirigeants

Rémunérations du président du Conseil d'administration

Une rémunération brute de 25 000 euros a été versée au président du Conseil d'administration au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011 et de 25 000 euros allouée au titre de l'exercice 2012.

Rémunérations des principaux dirigeants

en milliers d'euros

Catégories prévues par la norme	30/06/12 6 mois	31/12/11 12 mois	30/06/11 6 mois
Avantages du personnel à court terme	167	300	191
Avantages postérieurs à l'emploi			
Autres avantages à long terme			
Indemnités de fin de contrat			
Avantages sur capitaux propres			
Total	167	300	191

Jetons de présence versés aux mandataires sociaux

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, 68 000 euros ont été versés au titre des jetons de présence.

Pour l'exercice 2012, une somme de 57 500 euros a été allouée au titre des jetons de présence.

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

Néant

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

Néant

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

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

- **Transactions avec les autres parties liées**

L'emprunt de 399 millions d'euros qui figure dans les comptes est né du refinancement du Groupe 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 2012. Les conditions de cet emprunt sont décrites en notes 5.11 et 5.24.

5.26. Personnel

L'effectif du Groupe est composé de trois salariés au 30 juin 2012 et n'a pas évolué sur la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2012.

5.27. Informations relatives aux honoraires des commissaires aux comptes

Les commissaires aux comptes sont :

KPMG Audit FS I

1 Cours Valmy
92923 Paris La Défense Cedex
Date de renouvellement de mandat : AGO/AGE du 29 juin 2011.

Denjean et associés

34 rue Camille Pelletan
92300 Levallois Perret
Date de début de mandat : AGO/AGE du 22 décembre 2011.

Les honoraires comptabilisés au titre de la période close le 30 juin 2012 sont les suivants :

en milliers d'euros

	Montant (HT)			%		
	30/06/12	31/12/11	30/06/11	30/06/12	31/12/11	30/06/11
Honoraires comptabilisés au titre du contrôle légal des états financiers	108	174	98	100	93	100
Honoraires comptabilisés au titre des conseils et prestations entrant dans les diligences directement liées		13		0	7	0
Total	108	188	98	100	100	100

5.28. Évènements postérieurs au 30 juin 2012

Néant



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

Denjean & Associés

34, rue Camille Pelletan
92300 - Levallois-Perret
France

CeGeREAL S.A.

Rapport des commissaires aux
comptes sur l'information
financière semestrielle 2012

Période du 1er janvier 2012 au 30 juin 2012
CeGeREAL S.A.
21-25, rue Balzac - 75008 Paris
Ce rapport contient 28 pages
Référence : RC-12-03-142



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

Denjean & Associés

34, rue Camille Pelletan
92300 - Levallois-Perret
France

CeGeREAL S.A.

Siège social : 21-25, rue Balzac - 75008 Paris
Capital social : € 160 470 000

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2012

Période du 1er janvier 2012 au 30 juin 2012

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société CeGeREAL S.A., relatifs à la période du 1^{er} janvier 2012 au 30 juin 2012, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I - Conclusion sur les comptes

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1.1 de l'annexe, qui expose les discussions en cours du Groupe, relatives au refinancement de l'emprunt remboursable in fine le 2 mars 2013.

II – Vérification spécifique

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

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 24 juillet 2012

KPMG Audit FS I



Régis Chemouny
Associé

Levallois-Perret, le 24 juillet 2012

Denjean & Associés



Thierry Denjean
Associé