



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

422 800 029 *RCS Paris*

**Rapport financier semestriel**

**Semestre clos le 30 juin 2010**

(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 2010 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](http://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 28 juillet 2010

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 2010

Les comptes semestriels pour la période de 6 mois close le 30 juin 2010 sont établis selon les principes comptables français applicables aux comptes individuels.

En l'absence de filiales et participations, la société n'établit pas de comptes consolidés.

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 2009 ;

- aux comptes semestriels pour la période de 6 mois close le 30 juin 2009

#### a) *Situation financière / comptes sociaux au 30 juin 2010*

Les capitaux propres qui étaient de 392 330 K€ au premier jour de la période, s'élèvent à 371 992K€ au 30 juin 2010. Cette variation résulte de la décision de distribution de dividendes pour un montant brut de 22 733K€, telle qu'approuvée par l'Assemblée générale en date du 29 juin 2010, ainsi que du profit réalisé sur la période, soit 2 395 K€.

Les disponibilités s'élèvent à 27 690 K€ au 30 juin 2010, et augmentent de 11 490 K€ par rapport au 31 décembre 2009.

Les principaux mouvements de la période close le 30 juin 2010, et qui concourent à ce niveau de disponibilité, sont les suivants :

- La capacité d'autofinancement générée au cours de la période à hauteur de 15 321 K€.
- Le remboursement d'emprunt de 3 500 K€.
- La variation résiduelle du poste des disponibilités s'élève à un montant net de 331 K€.

#### b) *Résultat de la période / comptes sociaux*

Le résultat de la période représente un profit de 2 395 K€. Les principaux agrégats qui le composent sont :

##### Produits d'exploitation 32 097 K€

- Le chiffre d'affaires de la période s'élève à 32 069 K€, contre 33 913 K€ pour la période close le 30 juin 2009.
- Les autres produits d'exploitation s'élèvent à 28 K€.
- Au 30 juin 2010, les produits locatifs sont en diminution de 5 % par rapport à la même période pour l'année 2009. Cette diminution est principalement liée au départ du locataire TF1 de l'immeuble Arcs de Seine.

##### Charges d'exploitation 21 556€

- Les autres achats et charges externes représentent 6 397 K€ et sont essentiellement composés des charges refacturables pour 2 674 K€ et d'honoraires dont 1 453 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 refacturables aux locataires pour 1 847K€
- La dotation aux amortissements s'élève à 12 917 K€, dont un montant de 3 054 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 10 541 K€.

#### Résultat financier – 8 191€

- Le résultat financier comprend des charges financières à hauteur de 8 215 K€ et des produits financiers pour 24 K€.

#### Résultat exceptionnel 45 K€

- Le résultat exceptionnel de la période s'élève à 45K€ 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 1<sup>er</sup> 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 2010**

Les différentes informations présentées dans les comptes en normes comptables internationales (IFRS) pour la période de 6 mois close le 30 juin 2010, 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 2009 ;
- aux comptes en normes comptables internationales (IFRS) de la période de 6 mois qui court du 1er janvier 2009 au 30 juin 2009.

#### **a) Situation financière**

Les capitaux propres qui étaient de 450 541 K€ au premier jour de l'exercice, s'élèvent à 450 728 K€ au 30 juin 2010. Cette baisse résulte principalement de la distribution de dividendes telle qu'approuvée par l'Assemblée générale du 29 juin 2010, qui s'est élevée à un montant brut de 22 733 K€ et du résultat bénéficiaire du premier semestre 2010 pour 22 971 K€.

#### **b) Réconciliation du résultat comptes semestriels /comptes en normes comptables IFRS pour la période close le 30 juin 2010**

Le bénéfice de la période close le 30 juin 2010 s'élève selon les comptes en normes IFRS à 22 971 K€ et, à la même date, les comptes semestriels en normes françaises affichent un profit de 2 395 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 2010 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 8 000 K€. Les dotations aux amortissements constatées dans les comptes annuels, et annulées dans les comptes en normes IFRS, s'élèvent à 12919 K€.

Les écarts de normes comptables résultant de l'évaluation des immeubles conduisent à majorer le résultat des comptes IFRS de 20 919 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 353K€ par rapport aux comptes annuels.

### 2.1.3 Evolution de l'Actif Net Réévalué (ANR)

Au 30 juin 2010, l'ANR par action est estimé à 31.3 euros. Il convient de noter que l'ANR augmenté du dividende, payé le 21 juillet 2010, s'élève à 33 €.

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

	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
ANR par action (hors droits)	31.27€	31, 62 €	31, 37 €
ANR par action (droits inclus)	35.15€	35, 46€	35, 31 €

#### 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 2010.

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>	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009	Variation 30/06/10 - 31/12/09
<b>Patrimoine immobilier</b>	836	828	848	1%

Les ensembles immobiliers ont été évalués à leur valeur de marché sur la base d'une évaluation réalisée en juin 2010 par BNP Paribas Real Estate Valuation France, 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 m<sup>2</sup>.

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 2010

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

### 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 2010 sous le numéro R.10-030.

## **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 5.27 des notes annexes aux comptes en normes IFRS pour le semestre clos le 30 juin 2010.

### 3. COMPTES SEMESTRIELS (SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2010)

Bilan en normes françaises pour la période de 6 mois du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2010

En euros

ACTIF	Notes	Brut	Amort./Dépr.	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
<b>Capital souscrit non appelé</b>						
<b>Immobilisations incorporelles</b>						
Frais d'établissement						
Frais de recherche & de développement						
Concessions, brevets, droits similaires						
Fonds commercial						
Autres immobilisations incorporelles						
Avances et acomptes/immo. Incorp.						
<b>Immobilisations corporelles</b>						
Terrains		365 072 706		365 072 706	365 072 706	365 072 706
Constructions		607 962 126	215 696 023	392 266 103	405 129 870	418 203 925
Inst. Techn. mat. et out. industriels		1 028 652	731 484	297 168	348 327	400 338
Autres immobilisations corporelles		535 727	207 593	328 134	331 524	338 003
Immobilisations en cours						
Avances & acomptes						
<b>Immobilisations financières</b>						
Participations évaluées						
Autres participations						
Créances rattachées à des particip.						
Autres titres immobilisés						
Prêts						
Autres		862 097	10 891	851 206	867 938	696 111
<b>ACTIF IMMOBILISÉ</b>	<b>5-6</b>	<b>975 461 308</b>	<b>216 645 991</b>	<b>758 815 317</b>	<b>771 750 365</b>	<b>784 711 083</b>
<b>Stocks et en cours</b>						
Matières premières & autres approv.						
En cours de production de biens						
En cours de production de services						
Produits intermédiaires et finis						
Marchandises						
<b>Avances &amp; acomptes sur commandes</b>						
<b>Créances</b>						
Clients comptes rattachés	7-9	13 917 441	18 683	13 898 758	14 687 588	13 714 461
Autres créances	9	15 561 803		15 561 803	15 699 302	16 722 487
Capital souscrit et appelé, non versé						
<b>Valeurs mobilières de placement</b>						
<b>Disponibilités</b>	8	27 689 698		27 689 698	16 199 825	19 338 971
<b>ACTIF CIRCULANT</b>		<b>57 168 942</b>	<b>18 683</b>	<b>57 150 259</b>	<b>46 586 715</b>	<b>49 775 918</b>
<b>Charges constatées d'avance</b>	10	2 660 860		2 660 860	2 070 096	2 902 226
<b>Comptes de régularisation</b>						
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 035 291 110</b>	<b>216 664 674</b>	<b>818 626 435</b>	<b>820 407 176</b>	<b>837 389 227</b>

<b>PASSIF</b>	<b>Notes</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>30/06/2009</b>
<b>Capital</b>				
Capital social (dont versé : 160 470 000 )	13	160 470 000	160 470 000	160 470 000
Primes d'émission, de fusion, d'apport...		34 221 976	35 291 776	35 291 776
Écarts de réévaluation	15	158 777 952	164 937 725	164 937 725
<b>Réserves</b>				
Réserve légale		16 047 000	16 047 000	16 047 000
Réserves statutaires ou contractuelles				
Réserves réglementées				
Autres réserves		8 423		
<b>Résultat</b>				
Report à nouveau		71 711	43 192	
Résultat de l'exercice (Bénéfice ou Perte)		2 394 528	15 540 619	4 648 895
<b>Subventions d'investissement</b>				
<b>Provisions réglementées</b>				
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>14</b>	<b>371 991 590</b>	<b>392 330 312</b>	<b>381 395 396</b>
<b>Produit des émissions de titres participatifs</b>				
<b>Avances conditionnées</b>				
<b>AUTRES FONDS PROPRES</b>		-	-	-
<b>Provisions pour risques</b>				37 500
<b>Provisions pour charges</b>				
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>		-	-	<b>37 500</b>
<b>Emprunts</b>				
Emprunts obligataires convertibles				
Autres emprunts obligataires				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	9	398 891 840	402 391 840	379 900 000
Emprunts et dettes financières divers	9	24 668 385	1 608 094	27 893 662
<b>Fournisseurs et autres dettes</b>				
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours				
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	9	2 387 459	2 810 173	4 284 677
Dettes fiscales et sociales	9	4 007 980	3 135 253	26 033 153
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	9			
Autres dettes	9	857 939	1 048 748	570 549
Produits constatés d'avance	12	15 821 243	17 082 756	17 274 290
<b>DETTES</b>		<b>446 634 845</b>	<b>428 076 864</b>	<b>455 956 331</b>
<b>Comptes de régularisation</b>				
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>818 626 435</b>	<b>820 407 176</b>	<b>837 389 227</b>



	Notes	30/06/2010 6 mois	31/12/2009 12 mois	30/06/2009 6 mois
Produits exceptionnels sur opérations de gestion				
Produits exceptionnels sur opérations en capital		49 353	6 851 247	654
Reprises sur dépréciations, provisions & transferts de charges			37 500	
<b>Total produits exceptionnels</b>		<b>49 353</b>	<b>6 888 747</b>	<b>654</b>
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion				
Charges exceptionnelles sur opérations en capital		4 559	1 846	71 099
Dotations aux amortissements, dépréciations & provisions				
<b>Total charges exceptionnelles</b>		<b>4 559</b>	<b>1 846</b>	<b>71 099</b>
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>		<b>44 794</b>	<b>6 886 901</b>	<b>(70 445)</b>
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise				
Impôts sur les bénéfices				
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>		<b>32 170 558</b>	<b>74 286 955</b>	<b>34 191 099</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>		<b>29 776 030</b>	<b>58 746 336</b>	<b>29 542 205</b>
<b>BENEFICE OU PERTE</b>		<b>2 394 528</b>	<b>15 540 619</b>	<b>4 648 895</b>

## Annexe aux comptes sociaux

<b>1. Informations sur le contexte.....</b>	<b>13</b>
1.1. Cotation en bourse.....	13
1.2. Durée des exercices.....	13
1.3. Information financière présentée en comparatif.....	13
1.4. Etats financiers.....	13
<b>2. Règles, principes et méthodes comptables.....</b>	<b>13</b>
2.1. Immobilisations corporelles .....	13
2.2. Actions propres.....	14
2.3. Créances .....	15
2.4. Reconnaissance des revenus .....	15
2.5. Charges locatives et refacturation des charges aux locataires.....	15
2.6. Charges financières .....	15
2.7. Frais de remise en état.....	15
<b>3. Gestion des risques financiers .....</b>	<b>16</b>
3.1. Risque lié à l'estimation et à la fluctuation de la valeur des actifs immobiliers.....	16
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.....	17
<b>4. Changements de méthode comptable .....</b>	<b>17</b>
<b>5. Etat de l'actif immobilisé .....</b>	<b>17</b>
<b>6. Etat des amortissements .....</b>	<b>18</b>
<b>7. Etat des provisions et dépréciations.....</b>	<b>18</b>
<b>8. Disponibilités.....</b>	<b>19</b>
<b>9. Etat des échéances des créances et des dettes.....</b>	<b>19</b>
<b>10. Produits à recevoir &amp; charges à payer .....</b>	<b>20</b>
<b>11. Transactions avec des parties liées.....</b>	<b>21</b>
<b>12. Charges et produits constatés d'avance .....</b>	<b>21</b>
<b>13. Composition du capital social.....</b>	<b>21</b>

<b>14.</b>	<b>Tableau de variation des capitaux propres .....</b>	<b>22</b>
<b>15.</b>	<b>Ecart de réévaluation .....</b>	<b>23</b>
<b>16.</b>	<b>Ventilation du chiffre d'affaires.....</b>	<b>23</b>
<b>17.</b>	<b>Détail de certains postes du compte de résultat .....</b>	<b>24</b>
<b>18.</b>	<b>Régime fiscal .....</b>	<b>24</b>
<b>19.</b>	<b>Engagements hors bilan et sûretés .....</b>	<b>26</b>
19.1.	<i>Garanties sur emprunts bancaires.....</i>	26
19.2.	<i>Clauses de défaut (« covenants ») sur la convention d'ouverture de crédits.....</i>	26
19.3.	<i>Instruments financiers dérivés .....</i>	26
19.4.	<i>Engagements sur contrats de location simples-bailleurs .....</i>	27
19.5.	<i>Revenus minimum garantis dans le cadre des contrats de location simple.....</i>	27
19.6.	<i>Nantissement des créances et des comptes bancaires.....</i>	27
<b>20.</b>	<b>Rémunération des organes de direction .....</b>	<b>27</b>
<b>21.</b>	<b>Effectif moyen.....</b>	<b>28</b>
<b>22.</b>	<b>Informations relatives aux honoraires des commissaires aux comptes .....</b>	<b>28</b>
<b>23.</b>	<b>Tableau de financement.....</b>	<b>29</b>

## **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<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2010.

### **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 2009
- aux comptes semestriels pour la période de 6 mois close le 30 juin 2009

### **1.4. Etats financiers**

La société ne possédant pas de filiale, elle n'établit pas de comptes consolidés mais présente également des comptes en normes *International Financial Reporting Standards* (IFRS).

## **2. Règles, principes et méthodes comptables**

Les comptes semestriels de la période close le 30 juin 2010 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 2010 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<sup>er</sup> avril 2006, à laquelle s'ajoute le coût d'acquisition des éléments acquis postérieurement au 1<sup>er</sup> 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<sup>ème</sup> 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 2010 sont les suivantes :

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

- **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.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.

### 2.3.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.

### 2.4.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, les franchises de loyers et les autres avantages accordés aux locataires (aménagement des locaux, coûts de relocation) 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.

### 2.5.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.

### 2.6.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.

### 2.7.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 charges car ils permettent de maintenir un niveau de standing normal des surfaces louées et ne génèrent pas d'avantages économiques complémentaires dans le futur.

Par analogie, les indemnités de remise en état reçues des locataires sont comptabilisées en produits.

### **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 et principalement de Bouygues Telecom, Crédit Foncier de France, Cap Gemini et GE Capital qui représentent environ 83 % du total des loyers perçus au 30 juin 2010. Bien que les actifs de la société fassent déjà ou puissent faire l'objet d'une location multiutilisateur, 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 19.2.

#### **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 2010 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 22 491 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 2009, la société n'a procédé à aucun changement de méthode comptable au 30 juin 2010.

### 5. Etat de l'actif immobilisé

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

<i>En euros</i>				
Rubriques	Valeurs brutes à l'ouverture de la période	Augmentations	Diminutions	Valeurs brutes au 30/06/2010
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>974 599 211</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>974 599 211</b>
- 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	-			-
Europlaza	-			-
<b>Immobilisations financières</b>	<b>867 938</b>	<b>49 976</b>	<b>55 818</b>	<b>862 097</b>
Dépôts et cautionnements versés				
Actions propres	406 410	49 976		456 386
Espèces versées / contrat de liquidité	461 528		55 818	405 710
<b>Total de l'actif immobilisé brut</b>	<b>975 467 153</b>	<b>49 976</b>	<b>55 818</b>	<b>975 461 308</b>

Au 30 juin 2010, les ensembles immobiliers ont fait l'objet d'une mise à jour des évaluations, conduite en septembre 2009 par un évaluateur indépendant, BNP Paribas Real Estate Valuation France, membre du groupe BNP Paribas. 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 droits » (voir note 3.1)

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 2010.

Les sûretés réelles données sur les immobilisations corporelles sont détaillées en note 19.

Au 30 juin 2010, CeGeREAL détenait 18 258 de ses propres actions sur un total de 13 372 500 actions.

## 6. Etat des amortissements

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

Rubriques	Amortissements cumulés à l'ouverture de l'exercice	Dotations de l'exercice	Diminutions de l'exercice	Amortissements cumulés au 30/06/10
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Constructions	202 832 256	12 863 767	-	215 696 023
Europlaza	95 143 013	5 781 058		100 924 071
Arcs de Seine	76 704 408	4 685 232		81 389 640
Rives de Bercy	30 984 834	2 397 477		33 382 311
Inst. Tech. Mat. et out. Ind. et autres immos corp	884 528	54 549	-	939 077
Europlaza	204 203	3 390		207 593
Rives de Bercy	680 325	51 159		731 484
<b>Total des amortissements</b>	<b>203 716 784</b>	<b>12 918 316</b>	<b>-</b>	<b>216 635 100</b>

## 7. Etat des provisions et dépréciations

Les provisions pour charges et les dépréciations constituées ont varié comme suit :

Rubriques	Montant à l'ouverture de l'exercice	Dotations	Reprises	Montant au 30/06/2010
<i>En euros</i>				
<b>Provisions</b>				
Provision pour risque				
<b>Dépréciations</b>				
Sur actions propres		10 891		10 891
Sur créances clients	21 800		3 117	18 683
<b>Total des provisions</b>	<b>21 800</b>	<b>10 891</b>	<b>3 117</b>	<b>29 574</b>

## 8. Disponibilités

Les disponibilités se présentent comme suit :

Disponibilités	En euros		
	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Comptes bancaires	25 689 120	9 199 756	6 993 527
Dépôts à terme	2 000 000	7 000 000	12 300 000
Intérêts courus à recevoir	577	69	45 444
<b>Total</b>	<b>27 689 697</b>	<b>16 199 825</b>	<b>19 338 971</b>

Les dépôts à terme ont une durée de deux mois. Le taux de rémunération des dépôts à terme en cours au 30 juin 2010 est d'environ 0.39 %.

## 9. Etat des échéances des créances et des dettes

Les échéances des créances et des dettes au 30 juin 2010 sont les suivantes :

Créances	Montant brut	En euros	
		Échéances à un an au plus	Échéances à plus d'un an
<b>Créances de l'actif circulant</b>			
Clients et comptes rattachés (a)	13 917 441	13 917 441	
Autres créances (b)	15 561 801	3 124 768	12 437 033
<b>Total des créances</b>	<b>29 479 242</b>	<b>17 042 209</b>	<b>12 437 033</b>

(a) Les créances clients sont liées essentiellement à la comptabilisation du quittance du troisième trimestre 2010 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.

Dettes	Montant brut	Échéances à un an au plus	En euros	
			Échéances à plus d'un an et moins de cinq ans	à plus de cinq ans
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (c) (d)	398 891 840		398 891 840	
Emprunts et dettes financières divers (e) (f)	24 668 385	23 091 643		1 576 742
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2 387 459	2 387 459		
Dettes fiscales et sociales	4 007 980	4 007 980		
Dettes sur immobilisations				
Autres dettes	857 939	857 939		
<b>Total des dettes</b>	<b>430 813 603</b>	<b>30 345 021</b>	<b>398 891 840</b>	<b>1 576 742</b>

- (c) L'échéancier prévu au poste « emprunts et dettes auprès des établissements de crédit » est sujet au respect de certains ratios financiers ou clauses contractuelles qui sont exposés en note 19.2. Les ratios d'ICR et de LTV décrits au 19.2 ont été déterminés au 30 juin 2010, et n'entraînent pas de remise en cause de l'échéancier présenté ci-dessus.
- (d) Au 30 juin 2010, la nature des sûretés réelles données en garantie des dettes figurent en note 19.1.
- (e) Les dépôts de garantie versés par les locataires, soit 1 894 185 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.
- (f) Au 30 juin 2010, les dettes financières diverses incluent le dividende payé le 21 juillet 2010 de 1,70 € par action.

## **10. Produits à recevoir & charges à payer**

Au 30 juin 2010, les produits à recevoir et les charges à payer se présentent comme suit :

	<i>En euros</i>		
<b>Produits à recevoir</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>30/06/2009</b>
Autres créances			
- Franchises restant à étaler	14 436 899	14 586 691	15 686 698
Disponibilités	577	69	45 444
<b>Total</b>	<b>14 437 476</b>	<b>14 586 760</b>	<b>15 732 142</b>
<b>Charges à payer</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>30/06/2009</b>
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 701 207	2 380 538	3 441 965
Dettes fiscales et sociales	1 364 138	95 275	1 279 741
<b>Total</b>	<b>3 065 345</b>	<b>2 475 813</b>	<b>4 721 707</b>

## 11. Transactions avec des parties liées

Les transactions avec la société Commerz Real, qui est la société de gestion de *hausinvest europa*, identifiée comme partie liée, sont les suivantes :

	<i>En euros</i>		
	30 juin 2010	31 décembre 2009	30 juin 2009
<b>Impact sur le résultat d'exploitation</b>			
Autres achats et charges externes :			
Honoraires d'asset management	1 453 152	2 896 250	1 552 125
<b>Total compte de résultat</b>			
	1 453 152	2 896 250	1 552 125
<b>Impact sur les comptes de bilan-dettes</b>			
Dividendes	13 588 942		17 471 171
Emprunts et dettes financières divers	40 950	40 950	40 950
Fournisseurs et comptes rattachés	729 060	565 537	743 758
<b>Total bilan</b>			
	14 358 952	606 487	18 255 879

## 12. Charges et produits constatés d'avance

Au 30 juin 2010, les charges et produits constatés d'avance se présentent comme suit :

	<i>En euros</i>	
	Charges	Produits
Charges/produits d'exploitation	623 199	15 821 242
Charges/produits financiers	2 037 661	
Charges/produits exceptionnels		
<b>Total compte de résultat</b>		
	2 660 860	15 821 242

Les produits constatés d'avance sont constitués principalement des loyers et des provisions pour charges refacturables du 3<sup>ème</sup> trimestre 2010 quittancés par avance aux clients.

Les charges constatées d'avance sont principalement constituées d'intérêts sur emprunts bancaires payées sur le 2<sup>ème</sup> trimestre 2010 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 :

					<i>En euros</i>
Tableau de variation des capitaux propres	Capital	Primes de fusion	Ecart de réévaluation et Réserves	Résultat	Capitaux propres avant affectation du résultat
<b>Au 1er janvier 2010</b>	<b>160 470 000</b>	<b>35 291 776</b>	<b>181 027 917</b>	<b>15 540 619</b>	<b>392 330 312</b>
Distribution de dividendes		(1 069 800)	(6 122 831)	(15 540 619)	
Résultat de la période				2 394 528	
<b>Au 30 juin 2010</b>	<b>160 470 000</b>	<b>34 221 976</b>	<b>174 905 086</b>	<b>2 394 528</b>	<b>371 991 590</b>

L'assemblée générale du 29 juin 2010 :

(i) a autorisé le conseil d'administration à procéder à l'achat, en une ou plusieurs fois aux époques qu'il déterminera pour une période de dix-huit mois, conformément aux articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, d'actions de la société dans la limite de 10% du nombre d'actions composant le capital social, le cas échéant ajusté afin de tenir compte des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme. Cette autorisation met fin à l'autorisation donnée au Conseil d'administration par l'Assemblée Générale ordinaire du 29 mai 2009. Les acquisitions pourront être effectuées en vue :

- d'assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action CeGeREAL par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI admise par l'AMF,
- de conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, étant précisé que les actions acquises à cet effet ne peuvent excéder 5 % du capital de la société conformément à l'article 225-209 alinéa 6,
- d'assurer la couverture de plans d'options d'achat d'actions et autres formes d'allocation d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux du groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment au titre de la participation aux résultats de l'entreprise, au titre d'un plan d'épargne d'entreprise ou par attribution gratuite d'actions,
- d'assurer la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la société dans le cadre de la réglementation en vigueur,
- de procéder à l'annulation éventuelle des actions acquises, dans les conditions et selon les modalités prévues au (ii).

(ii) a donné au conseil d'administration l'autorisation d'annuler, pour une durée de 24 mois, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10 % du capital calculé au jour de la décision d'annulation, déduction faite des éventuelles actions annulées au cours des 24 derniers mois précédents, les actions que la société détient ou pourra détenir par suite des rachats réalisés dans le cadre de l'article L. 225-209 du Code de commerce ainsi que de réduire le capital social à due concurrence conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

(iii) a autorisé le Conseil d'administration qui décide une émission de valeurs mobilières en application de la onzième résolution votée lors de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 29 mai 2009 (offre au public, placement privé), à fixer le prix d'émission dans la limite de 10% du capital social par an selon les modalités suivantes : le prix devra être égal à la moyenne des cours pondérée par les volumes des 5 dernières séances de bourse précédant la fixation du prix d'émission, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 30%.

## 15. Ecart de réévaluation

Au 30 juin 2010, l'écart de réévaluation se ventile de la façon suivante :

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	(23 138 275)	75 289 369	3 054 447
- Inst. Tech. Mat. et out. Ind. et autres immos. corporelles	208 917	(34 250)			174 667	
<b>Total</b>	<b>246 423 770</b>	<b>(89 967 359)</b>	<b>25 459 816</b>	<b>(23 138 275)</b>	<b>158 777 952</b>	

L'amortissement complémentaire lié à la réévaluation des immeubles s'élève à 3 054 447 euros pour la période close le 30 juin 2010, ce qui porte le montant cumulé des amortissements complémentaires à 26 192 722 euros, depuis le 1<sup>er</sup> avril 2006.

Conformément à la décision de l'Assemblée générale des actionnaires en date du 29 juin 2010, la quote-part d'écart de réévaluation correspondant à l'amortissement complémentaire au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009, soit 6 159 773 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		
	30/06/2010 6 mois	31/12/2009 12 mois	30/06/2009 6 mois
Loyers	27 431 145	57 518 102	29 229 517
Refacturation de charges locatives	2 811 739	5 800 685	2 958 814
Refacturation d'impôts aux locataires	1 826 164	3 346 635	1 667 050
Indemnités de résiliation		121 864	
Refacturation d'assurance aux locataires			38 177
Autres produits		256 640	19 635
<b>Total</b>	<b>32 069 048</b>	<b>67 043 926</b>	<b>33 913 193</b>

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 :

	<i>En euros</i>		
	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
	6 mois	12 mois	6 mois
Assurances <sup>(a)</sup>	152 187	194 793	105 465
Charges refacturées aux locataires	2 527 673	5 235 354	2 742 302
Locations	40 063	108 954	54 291
Entretien et réparation des immeubles	347 651	157 633	438 810
Frais de remise en état			5 080
Charges sur lots vacants <sup>(b)</sup>	491 085	833 306	508 358
Honoraires <sup>(c)</sup>	2 498 773	4 745 741	2 472 410
Publications	167 704	450 472	229 506
Divers	172 035	412 736	97 988
	<b>6 397 171</b>	<b>12 138 989</b>	<b>6 654 208</b>

(a) Refacturées aux locataires au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2010

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

(c) A hauteur de 1 453 152 euros honoraires d'*asset management* au 30 juin 2010 contre 2 896 250 euros au 31 décembre 2009.

## 18. 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 %<sup>1</sup> 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.

<sup>1</sup> Le taux de l'exit tax a été porté à 19% à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009 (article 25 de la loi de finances pour 2009 du 27 décembre 2008). Le changement de taux n'a pas d'impact sur le montant de l'exit tax due par CeGeREAL au titre de son option pour le régime SIIC.

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 pour 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.

Conformément à la loi de finances pour 2009, la société avait jusqu'au 31 décembre 2009 pour se conformer au seuil de 60 %. En effet, à défaut de satisfaire à cette condition au 1er janvier 2010, le bénéfice du régime SIIC aurait été temporairement suspendu. En outre, à défaut de satisfaire à cette condition au 31 décembre 2010, la société aurait été réputée sortir définitivement du régime SIIC rétroactivement au 1er janvier 2010 entraînant de lourdes conséquences financières.

CRI, principal actionnaire de CeGeREAL qui détenait 67% de son capital, a cédé le 7 décembre 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 permettent à CommerzReal de passer sous le seuil des 60% de détention (59,86% au 30 juin 2010) et à CeGeREAL d'être en conformité avec les dispositions de la loi de finances rectificative pour 2006. Par conséquent, CeGeREAL conservera son statut de SIIC.

d) En outre, la loi de finances rectificative pour 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 CommerzReal :

En considération du fait que CommerzReal détient les actions de CeGeREAL au nom et pour le compte des porteurs de parts du fonds *hausinvest europa*, 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 30 juin 2010, aucune distribution n'a donné lieu au prélèvement.

e) Les distributions de dividendes à CommerzReal 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 CommerzReal 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.

## **19. Engagements hors bilan et sûretés**

### **19.1. 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.

### **19.2. Clauses de défaut (« covenants ») sur la convention d'ouverture de crédits**

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 CommerzReal 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.

### **19.3. Instruments financiers dérivés**

Il n'existe pas d'instrument financier dérivé au 30 juin 2010.

#### 19.4.Engagements sur contrats de location simples-bailleurs

Les cautions reçues de la part des locataires s'élèvent au 30 juin 2010 à 33 362 421 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.

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

Au 30 juin 2010, 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 :

K€	Loyers futurs minimaux par année
2e semestre 2010	29 360
2011	34 716
2012	32 920
2013	32 999
2014	31 774
2015	18 509
2016	11 600
2017	8 213

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

#### 19.6.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.

### 20.Rémunération des organes de direction

Conformément à la décision du Conseil d'administration du 12 mai 2010, le président perçoit, au titre de ses fonctions de Président du Conseil d'administration, une rémunération annuelle de 50.000 euros bruts avant impôt. Pour l'exercice en cours, cette rémunération ne sera pas calculée au prorata du temps écoulé entre la date de la présente décision et le 31 décembre 2010 et sera versée en intégralité en janvier 2011.

Conformément à la décision du Conseil d'administration du 9 avril 2010, les sommes mises à la disposition des membres de la direction s'élèvent à 101 336 euros pour la période close le 30 juin 2010.

Par ailleurs l'Assemblée générale du 29 juin 2010 a fixé un montant global annuel maximum de jetons de présence de 120.000 euros pour l'ensemble des administrateurs. Pour la période close au 30 juin 2010, aucun montant n'a été versé au titre des jetons de présence.

## 21. Effectif moyen

L'effectif de la société est composé de trois salariés au 30 juin 2010.

## 22. Informations relatives aux honoraires des commissaires aux comptes

Les commissaires aux comptes sont :

**Charles Leguide**

21, rue Clément Marot  
75008 Paris

Date de début de mandat : AGO du septembre 1999 et confirmé par AGO/AGE du 31 décembre 2005

**KPMG Audit**

1 Cours Valmy  
F-92923 Paris La Défense Cedex

Date de début de mandat : AGO/AGE du 31 décembre 2005

Les honoraires comptabilisés au titre de la période close le 30 juin 2010 sont les suivants :

	<i>En euros</i>		
	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>30/06/2009</b>
Honoraires comptabilisés au titre du contrôle légal des états financiers	168 721	313 148	200 148
Honoraires comptabilisés au titre des conseils et prestations entrant dans les diligences directement liées	-	17 000	8 500
<b>Total</b>	<b>168 721</b>	<b>330 148</b>	<b>208 648</b>

## 23. Tableau de financement

RESSOURCES	30/06/2010	31/12/2009
Capacité d'autofinancement de l'exercice	15 320 618	41 548 807
<b>Autofinancement disponible</b>	<b>15 320 618</b>	<b>41 548 807</b>
Apport en fonds propres et comptes courants	-	43 192
Diminution des éléments de l'actif immobilisé	5 841	-
Augmentation des dettes financières auprès des établissements de crédit	-	22 491 840
Augmentation des autres dettes financières (dépôts versés par les locataires)	327 041	-
<b>Total des ressources</b>	<b>15 653 500</b>	<b>64 083 839</b>
EMPLOIS		
Distributions de dividendes	22 733 250	26 076 375
Augmentation des éléments de l'actif immobilisé	-	410 197
Diminution des dettes financières (dépôts reversés par les locataires)	-	209 193
Diminution des dettes financières (auprès des établissements de crédit)	3 500 000	-
<b>Total des emplois</b>	<b>26 233 250</b>	<b>26 695 765</b>
<b>Variation du fonds de roulement net global</b>	<b>(10 579 750)</b>	<b>37 388 074</b>

VARIATION EXPLOITATION	30/06/2010		30/06/2010	31/12/2009
	Besoins	Dégagements		
<u>Variation des actifs d'exploitations</u>				
Comptes clients, Comptes rattachés		791 948	791 948	(1 339 603)
Autres créances		137 498	137 498	(5 932 629)
Comptes de régularisation et charges constatées d'avance	590 764		(590 764)	25 648
<u>Variation des dettes d'exploitations</u>				
Fournisseurs, Comptes rattachés	422 714		(422 714)	(2 132 187)
Dettes fiscales et sociales (hors exit tax)		872 727	872 727	523 250
Dettes sur immobilisation, Comptes rattachés			-	-
Autres dettes	190 809		(190 809)	603 167
Comptes de régularisation et produits constatés d'avance	1 261 513		(1 261 513)	(230 577)
<b>Variation nette Exploitation</b>	<b>2 465 800</b>	<b>1 802 173</b>	<b>(663 627)</b>	<b>(8 482 931)</b>
VARIATION HORS EXPLOITATION				
<u>Variation des autres débiteurs</u>				
Dettes envers les associées		22 733 250	22 733 250	-
<u>Variation des autres créditeurs</u>				
Dettes fiscales et sociales (exit tax)	-		-	(22 491 840)
<b>Variation nette Hors Exploitation</b>	<b>-</b>	<b>22 733 250</b>	<b>22 733 250</b>	<b>(22 491 840)</b>
<b>Besoins ou dégagement net de fond de roulement dans l'exercice</b>	<b>2 465 800</b>	<b>24 535 423</b>	<b>22 069 623</b>	<b>(30 974 771)</b>
Variation des disponibilités		11 489 873	11 489 873	6 413 303
<b>Variation nette Trésorerie</b>	<b>-</b>	<b>11 489 873</b>	<b>11 489 873</b>	<b>6 413 303</b>
<b>Variation du fonds de roulement net global</b>	<b>2 465 800</b>	<b>13 045 550</b>	<b>(10 579 750)</b>	<b>37 388 074</b>

#### 4. COMPTES SEMESTRIEL EN NORMES IFRS (SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2010)

Bilan en normes IFRS pour la période de 6 mois du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2010

K€	Notes	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
<b><u>Actifs non courants</u></b>				
Immeubles de placement	5.1	835 500	827 500	848 300
Prêts et créances à plus d'un an	5.2	12 437	12 127	13 510
<b>Total actifs non courants</b>		<b>847 937</b>	<b>839 627</b>	<b>861 810</b>
<b><u>Actifs courants</u></b>				
Créances clients	5.3	13 826	14 483	13 711
Autres créances d'exploitation	5.4	3 446	3 882	3 303
Charges constatées d'avance	5.18	2 795	2 204	3 036
<b>Total des créances</b>		<b>20 067</b>	<b>20 569</b>	<b>20 050</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.5	27 690	16 200	19 339
<b>Total trésorerie et équivalents de trésorerie</b>		<b>27 690</b>	<b>16 200</b>	<b>19 339</b>
<b>Total actifs courants</b>		<b>47 757</b>	<b>36 769</b>	<b>39 389</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>895 694</b>	<b>876 395</b>	<b>901 200</b>
<b><u>Capitaux propres</u></b>				
Capital		160 470	160 470	160 470
Réserve légale		16 047	16 047	16 047
Prime de fusion		34 222	35 292	35 292
Report à nouveau		217 018	309 618	309 456
Résultat de l'exercice		22 971	(70 886)	(73 599)
<b>Total capitaux propres</b>	5.11	<b>450 728</b>	<b>450 541</b>	<b>447 667</b>
<b><u>Passifs non courants</u></b>				
Emprunts part à plus d'un an	5.12	397 381	400 526	377 831
Autres dettes financières à plus d'un an	5.14	1 577	1 567	1 776
Dettes d'impôts sur les bénéfices à plus d'un an	5.15			
<b>Total passifs non courants</b>		<b>398 958</b>	<b>402 093</b>	<b>379 608</b>
<b><u>Passifs courants</u></b>				
Autres dettes financières		317		
Dettes fournisseurs		2 333	2 725	4 204
Dettes d'impôts sur les bénéfices	5.15	0	0	22 187
Autres dettes d'exploitation	5.16	27 537	3 953	30 262
Produits constatés d'avance	5.18	15 821	17 083	17 274
<b>Total passifs courants</b>		<b>46 009</b>	<b>23 761</b>	<b>73 927</b>
<b>Total passifs</b>		<b>444 967</b>	<b>425 853</b>	<b>453 535</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>895 694</b>	<b>876 395</b>	<b>901 200</b>

Etat du résultat global en normes IFRS pour la période de 6 mois du 1er janvier au 30 juin 2010

K€	Notes	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
		<i>6 mois</i>	<i>12 mois</i>	<i>6 mois</i>
Loyers	5.19	27 431	57 039	28 986
Autres prestations	5.20	4 663	10 135	4 993
Charges liées aux immeubles	5.21	(7 058)	(13 533)	(7 239)
<b>Loyers net</b>		<b>25 036</b>	<b>53 640</b>	<b>26 740</b>
Vente d'immeuble			6 850	
Charges administratives	5.22	(1 581)	(2 760)	(1 448)
Autres charges opérationnelles		48	8	(73)
Autres produits opérationnels				
Augmentation de la juste valeur des immeubles de placement		15 000		
Diminution de la juste valeur des immeubles de placement		(7 000)	(111 091)	(90 290)
<i>Total des variations de juste valeur sur les immeubles de placement</i>	5.1	<i>8 000</i>	<i>(111 091)</i>	<i>(90 290)</i>
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>31 503</b>	<b>(53 352)</b>	<b>(65 072)</b>
Produits financiers		24	94	83
Charges financières		(8 557)	(17 793)	(8 692)
<b>Résultat financier</b>	5.23	<b>(8 533)</b>	<b>(17 699)</b>	<b>(8 609)</b>
<b>Charge d'impôts</b>	5.24		<b>164</b>	<b>82</b>
<b>RESULTAT NET</b>		<b>22 971</b>	<b>(70 886)</b>	<b>(73 599)</b>
<b>Autres éléments du résultat global</b>				
<b>RESULTAT GLOBAL</b>		<b>22 971</b>	<b>(70 886)</b>	<b>(73 599)</b>
<i>Résultat net de base et dilué</i>	5.25	<i>1,72</i>	<i>(5,31)</i>	<i>(5,51)</i>

**Tableau de variation des capitaux propres en normes IFRS pour la période de 6 mois du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2010 de CeGeREAL S.A.**

K€	Capital social	Primes liées au capital	Réserves et bénéfices non distribués	Total des capitaux propres
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>160 470</b>	<b>39 745</b>	<b>346 955</b>	<b>547 170</b>
<b>Résultat global</b>			<b>(73 599)</b>	<b>(73 599)</b>
- Résultat net			(73 599)	(73 599)
- Autres éléments du résultat global				
<b>Transactions en capital avec les propriétaires</b>		<b>(4 453)</b>	<b>(21 452)</b>	<b>(25 905)</b>
- Distribution de dividendes		(4 453)	(21 623)	(26 076)
- Variation sur actions propres détenues			171	171
<b>Au 30 juin 2009</b>	<b>160 470</b>	<b>35 292</b>	<b>251 905</b>	<b>447 667</b>
<b>Résultat global</b>			<b>2 713</b>	<b>2 713</b>
- Résultat net			2 713	2 713
- Autres éléments du résultat global				
<b>Transactions en capital avec les propriétaires</b>			<b>162</b>	<b>162</b>
- Distribution de dividendes			43	43
- Variation sur actions propres détenues			119	119
<b>Au 31 décembre 2009</b>	<b>160 470</b>	<b>35 292</b>	<b>254 779</b>	<b>450 541</b>
<b>Résultat global</b>			<b>22 971</b>	<b>22 971</b>
- Résultat net			22 971	22 971
- Autres éléments du résultat global				
<b>Transactions en capital avec les propriétaires</b>		<b>(1 070)</b>	<b>(21 713)</b>	<b>(22 783)</b>
- Distribution de dividendes		(1 070)	(21 663)	(22 733)
- Variation sur actions propres détenues			(50)	(50)
<b>Au 30 juin 2010</b>	<b>160 470</b>	<b>34 222</b>	<b>256 036</b>	<b>450 728</b>

**Tableau des flux de trésorerie en normes IFRS pour la période de 6 mois du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2010 de CeGeREAL S.A.**

K€	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
<b>FLUX D'EXPLOITATION</b>			
Résultat net	22 971	(70 886)	(73 599)
<i>Elimination des charges et produits d'exploitation sans incidence sur la trésorerie :</i>			
Dotations aux amortissements et provisions			
Reprises aux amortissements et provisions	(3)	(38)	
Imputation des frais de fusion sur la prime de fusion			
Réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement	(8 000)	111 090	90 290
Variation des impôts différés		(164)	(82)
Actualisation de la dette d' <i>exit tax</i>		835	448
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>14 967</b>	<b>40 838</b>	<b>17 058</b>
Variation de la dette envers les actionnaires	22 733		26 075
Variation de la dette d' <i>exit tax</i>		(22 492)	
Variation des autres éléments de BFR	(649)	(8 483)	(7 772)
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>22 084</b>	<b>(30 975)</b>	<b>18 303</b>
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles</b>	<b>37 051</b>	<b>9 863</b>	<b>35 361</b>
<b>FLUX D'INVESTISSEMENT</b>			
Acquisition d'immobilisations		(180)	(180)
<b>Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement</b>	<b>-</b>	<b>(180)</b>	<b>(180)</b>
<b>FLUX DE FINANCEMENT</b>			
Augmentation de la dette bancaire		22 492	
Diminution de la dette bancaire	(3 500)		
Augmentation des autres dettes financières à plus d'un an	327		1
Diminution des autres dettes financières à plus d'un an		(209)	
Flux nets sur acquisitions et cessions d'actions propres	(6)	(99)	70
Distribution de dividendes	(22 733)	(26 033)	(26 075)
<i>Elimination des charges et produits liés au financement sans incidence sur la trésorerie :</i>			
Traitement des emprunts au coût amorti	353	581	376
<b>Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement</b>	<b>(25 559)</b>	<b>(3 269)</b>	<b>(25 628)</b>
<b>Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>11 492</b>	<b>6 414</b>	<b>9 552</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	16 200	9 787	9 787
<b>TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA CLOTURE DE LA PERIODE</b>	<b>27 690</b>	<b>16 200</b>	<b>19 339</b>

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

## Annexe aux comptes en normes IFRS

<b>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 2010 .....</b>	<b>36</b>
1.1. Contexte opérationnel.....	36
1.2. Contexte réglementaire.....	36
1.3. Informations financières présentées en comparatif.....	36
<b>2. Règles, principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement des comptes au 30 juin 2010 en normes IFRS .....</b>	<b>36</b>
2.1. Présentation des comptes en normes IFRS.....	36
2.2. Immeubles de placement .....	37
2.3. Estimation de la juste valeur des immeubles de placement.....	38
2.4. Instruments financiers - classification et évaluation des actifs et passifs financiers non dérivés.....	39
2.5. Capital social.....	40
2.6. Actions propres .....	40
2.7. Option pour le régime « SIIC » .....	40
2.8. C.E.T.....	42
2.9. Emprunts bancaires.....	43
2.10. Loyers.....	43
2.11. Charges locatives et refacturation des charges aux locataires.....	43
2.12. Actualisation des différés de paiement.....	43
2.13. Résultat par action.....	44
<b>3. Estimations et jugements comptables déterminants.....</b>	<b>44</b>
<b>4. Gestion des risques financiers.....</b>	<b>44</b>
4.1. Risque lié à l'estimation et à la fluctuation de la valeur des actifs immobiliers.....	44
4.2. Risque lié à l'évolution des loyers du marché de l'immobilier de bureaux.....	45
4.3. Risque lié à la réglementation des baux.....	45
4.4. Risque de contrepartie.....	45
4.5. Risque de liquidité.....	45
4.6. Risque de change.....	45
4.7. Risque de taux d'intérêt.....	46
<b>5. Commentaires sur le bilan et le compte de résultat au 30 juin 2010 établis en normes IFRS .....</b>	<b>46</b>
5.1. Immeubles de placement .....	46
5.2. Prêts et créances.....	47
5.3. Créances clients.....	47
5.4. Autres créances d'exploitation.....	48
5.5. Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	48
5.6. Etat des échéances des créances.....	48
5.7. Valeur comptable des actifs financiers donnés en garantie des passifs .....	49
5.8. Juste valeur des actifs financiers .....	49
5.9. Actifs et passifs financiers.....	49

5.10.	<i>Variation de la dépréciation des actifs financiers.....</i>	<i>50</i>
5.11.	<i>Capitaux propres.....</i>	<i>50</i>
5.12.	<i>Emprunts.....</i>	<i>51</i>
5.13.	<i>Juste valeur des passifs financiers.....</i>	<i>52</i>
5.14.	<i>Autres dettes financières à plus d'un an.....</i>	<i>52</i>
5.15.	<i>Dettes d'impôts sur les bénéfices.....</i>	<i>52</i>
5.16.	<i>Autres dettes d'exploitation.....</i>	<i>53</i>
5.17.	<i>Echéancier des passifs présentant les valeurs contractuelles non actualisées.....</i>	<i>54</i>
5.18.	<i>Charges et produits constatés d'avance.....</i>	<i>54</i>
5.19.	<i>Loyers.....</i>	<i>54</i>
5.20.	<i>Autres prestations.....</i>	<i>55</i>
5.21.	<i>Charges liées aux immeubles.....</i>	<i>55</i>
5.22.	<i>Charges administratives.....</i>	<i>55</i>
5.23.	<i>Résultat financier.....</i>	<i>56</i>
5.24.	<i>Charge d'impôts.....</i>	<i>56</i>
5.25.	<i>Résultat par action.....</i>	<i>56</i>
5.26.	<i>Engagements hors bilan et suretés.....</i>	<i>57</i>
5.27.	<i>Transactions avec des parties liées.....</i>	<i>59</i>
5.28.	<i>Personnel.....</i>	<i>60</i>
5.29.	<i>Informations relatives aux honoraires des commissaires aux comptes.....</i>	<i>60</i>

## **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 2010**

### **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 2010.

Son patrimoine immobilier est identique à celui de l'exercice clos au 31 décembre 2009.

### **1.2. Contexte réglementaire**

En l'absence de filiale, la société n'établit pas de comptes consolidés. Les comptes annuels et les comptes semestriels de la société sont établis selon les normes comptables françaises conformément à la réglementation en vigueur.

Parallèlement, la société présente une information financière 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 2010 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 2010 présente, au titre des éléments comparatifs :

- les comptes en normes comptables internationales (IFRS) de l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2009
- les comptes en normes comptables internationales (IFRS) pour la période de 6 mois qui court du 1<sup>er</sup> janvier 2009 au 30 juin 2009

## **2. Règles, principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement des comptes au 30 juin 2010 en normes IFRS**

### **2.1. Présentation des comptes en normes IFRS**

Les comptes au 30 juin 2010 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 2010 et applicables à cette date.

Les normes et interprétations appliquées pour les comptes en normes IFRS au 30 juin 2010 sont identiques à celles utilisées dans les comptes en normes IFRS au 31 décembre 2009. Les nouvelles normes, révisions et interprétations publiées et d'application obligatoire dans les comptes en normes IFRS au 30 juin détaillées ci-après sont sans impact dans les comptes :

- IFRIC 12 – Accords de concession de services
- IFRIC 15 – Contrats de construction immobilière
- IFRIC 16 – Couverture d'un investissement net à l'étranger
- IFRIC 17 – Distribution d'actifs non monétaires aux propriétaires
- IFRIC 18 – Transferts d'actifs par des clients

Par ailleurs, les nouvelles normes, interprétations et amendements à des normes existantes d'application facultative ou non encore adoptés par l'union européenne aux 30 juin 2010 n'ont pas été appliqués par la société :

- Amendements à IAS 32 – Classement des droits de souscription émis ;
- Améliorations annuelles des IFRS :
  - IFRS 3 – Regroupements d'entreprises
  - IFRS 7 – Informations à fournir sur les instruments financiers – Clarification
  - IAS 1 – Présentation des états financiers – Clarification sur le tableau de variation des capitaux propres
  - IAS 27 – Consolidation et états financiers individuels – Dispositions transitoires
  - IAS 34 – Etats financiers intermédiaires – Evénements et transactions significatifs
  - IFRIC 13 – Programmes de fidélisation – Juste valeur des avantages

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; et
- 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, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, n'a pas conduit à la publication d'informations complémentaires significatives.

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 l'exercice.

## **2.2.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 2.3).

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.

## **2.3. 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 Valuation France 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 2010, 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.

Les ensembles immobiliers ont été évalués à leur valeur de marché au 30 juin 2010 sur la base d'une mise à jour de l'évaluation initiale réalisée en septembre 2009 par BNP Paribas Real Estate Valuation France, évaluateur indépendant, membre « RICS » (Royal Institute of Chartered Surveyors).

- ***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 Valuation France 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%.

#### 2.4. 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.

## **2.5.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.

## **2.6.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.

Aux 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 18 258 actions propres (soit moins de 0,15 % des actions) pour un total de 456 milliers d'euros au 30 juin 2010.

Par ailleurs, et conformément à la délégation de compétences donnée par l'Assemblée générale du 29 juin 2010, la société n'a procédé à aucun achat d'actions propres au 30 juin 2010.

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

Parallèlement, les espèces allouées au contrat de liquidité ont été classées en « autres créances d'exploitation ».

## **2.7.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 %<sup>2</sup> 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 pour 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.

Conformément à la loi de finances pour 2009, la société avait jusqu'au 31 décembre 2009 pour se conformer au seuil de 60 %. En effet, à défaut de satisfaire à cette condition au 1er janvier 2010, le bénéfice du régime SIIC aurait été temporairement suspendu. En outre, à défaut de satisfaire à cette condition au 31 décembre 2010, la société aurait été réputée sortir définitivement du régime SIIC rétroactivement au 1er janvier 2010 entraînant de lourdes conséquences financières.

CRI, principal actionnaire de CeGeREAL qui détenait 67% de son capital, a cédé le 7 décembre 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 permettent à CommerzReal de passer sous le seuil des 60% de détention (59,86% au 30 juin 2010) et à CeGeREAL d'être en conformité avec les dispositions de la loi de finances rectificative pour 2006. Par conséquent, CeGeREAL conservera son statut de SIIC.

d) En outre, la loi de finances rectificative pour 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.

---

<sup>2</sup> Le taux de l'exit tax a été porté à 19% à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009 (article 25 de la loi de finances pour 2009 du 27 décembre 2008). Le changement de taux n'a pas d'impact sur le montant de l'exit tax due par CeGeREAL au titre de son option pour le régime SIIC.

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

S'agissant des distributions de dividendes à CommerzReal :

En considération du fait que CommerzReal détient les actions de CeGeREAL au nom et pour le compte des porteurs de parts du fonds *hausinvest europa*, 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 30 juin 2010, aucune distribution n'a donné lieu au prélèvement.

e) Les distributions de dividendes à CommerzReal 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 CommerzReal 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.

## 2.8.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 Contribution Economique Territoriale (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.

## **2.9. 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.

## **2.10. 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, les droits d'entrée perçus par le locataire et les autres avantages accordés aux locataires (aménagement des locaux, coûts de relocation) font l'objet d'un étalement sur la durée ferme du bail.

Les indemnités de résiliation reçues des anciens locataires sont comptabilisées en « autres prestations » en résultat opérationnel.

## **2.11. 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. Compte tenu du faible taux de vacance observé sur les trois immeubles, le montant figurant en charges à ce titre est non significatif sur la période (491 milliers d'euros).

## **2.12. Actualisation des différés de paiement**

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

- La dette qui correspond au paiement sur quatre ans de l'impôt dû pour l'entrée dans le régime SIIC est actualisée
- 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.

## 2.13. 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 2.3.

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.

Evolution du taux de capitalisation de marché											
Immeuble	Valeur Locative de Marché	Taux de capitalisation de marché	0,5%	0,375%	0,250%	0,125%	0,000%	-0,125%	-0,250%	-0,375%	-0,5%
Tour Europlaza	24,3	6,18%	342,3	348,8	355,6	362,7	370,0	377,6	385,6	393,9	402,6
Rives de Bercy	10,8	6,27%	149,6	152,4	155,3	158,3	161,5	164,8	168,2	171,8	175,5
Arcs de Seine	20,9	6,47%	282,2	287,3	292,7	298,2	304,0	310,0	316,2	322,7	329,5
<b>Total</b>	<b>55,9</b>	<b>6,30%</b>	<b>774,1</b>	<b>788,6</b>	<b>803,6</b>	<b>819,2</b>	<b>835,5</b>	<b>852,4</b>	<b>870,0</b>	<b>888,4</b>	<b>907,5</b>
Impact sur la valorisation du portefeuille :			-7,35%	-5,62%	-3,82%	-1,95%	0,00%	2,02%	4,13%	6,33%	8,62%

Source : BNP Paribas Real Estate Valuation

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 m<sup>2</sup>, 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 dont trois qui représentent environ 69 % du total des loyers perçus au 30 juin 2010 et plus de 10 % des loyers individuellement. Bien que les actifs de la société fassent déjà ou puissent faire l'objet d'une location multiutilisateur, 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 5.26.

#### **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 2010 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 22 491 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 2010 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 :

K€	Immeuble "Rives de Bercy"	Immeuble "Europlaza"	Immeuble "Arcs de Seine"	Total
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>163 450</b>	<b>425 290</b>	<b>349 670</b>	<b>938 410</b>
Dépenses ultérieures		180		180
Cessions				-
Variation de la juste valeur	(7 930)	(43 430)	(38 930)	(90 290)
<b>Au 30 juin 2009</b>	<b>155 520</b>	<b>382 040</b>	<b>310 740</b>	<b>848 300</b>
Dépenses ultérieures				-
Cessions				
Variation de la juste valeur	480	(21 540)	260	(20 800)
<b>Au 31 décembre 2009</b>	<b>156 000</b>	<b>360 500</b>	<b>311 000</b>	<b>827 500</b>
Dépenses ultérieures				-
Cessions				
Variation de la juste valeur	5 500	9 500	(7 000)	8 000
<b>Au 30 juin 2010</b>	<b>161 500</b>	<b>370 000</b>	<b>304 000</b>	<b>835 500</b>

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 ;

Il n'y pas au 30 juin 2010 d'obligations contractuelles d'achat, de construction et d'aménagement des immeubles de placement ou de réparation, de maintenance ou d'améliorations.

- **Principales hypothèses de détermination de la valeur vénale**

L'estimation de la valeur vénale retenue par les évaluateurs au 30 juin 2010 est donnée par la méthode de capitalisation du revenu locatif indiquée ci-dessous à partir des informations suivantes :

Actifs	Valeur d'expertise au 30 juin 2010 (hors droits)		Taux de rendement	Surface locative brute au 30 juin 2010		Loyer facial annuel HT	
	(millions d'€)	(%)	(%)	(m <sup>2</sup> )	(%)	(en K€)	(%)
Europalaza (1999*)	370	44%	6,6%	49 321	38%	22 886	37%
Arcs de Seine (2000*)	304	36%	6,5%	47 182	37%	26 918	44%
Rives de Bercy (2003*)	162	19%	6,8%	31 942	25%	11 677	19%
<b>Total</b>	<b>836</b>	<b>100%</b>		<b>128 445</b>	<b>100%</b>	<b>61 481</b>	<b>100%</b>

\* Année de construction ou de réhabilitation

## 5.2. Prêts et créances

Le détail du poste s'analyse comme suit :

K€	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Franchises de loyers à plus d'un an	12 437	12 127	13 510
<b>Prêts et créances à plus d'un an</b>	<b>12 437</b>	<b>12 127</b>	<b>13 510</b>

Les franchises de loyers 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 franchises de loyers accordées aux locataires.

## 5.3. Créances clients

Le détail du poste s'analyse comme suit :

K€	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Créances clients	13 845	14 505	13 732
Dépréciation créances clients	(19)	(22)	(22)
<b>Clients</b>	<b>13 826</b>	<b>14 483</b>	<b>13 711</b>

#### 5.4. Autres créances d'exploitation

Le détail du poste s'analyse comme suit :

K€	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Charges locatives	896	640	473
Franchises de loyer à moins d'un an	2 000	2 460	2 177
TVA déductible	146	296	440
Fournisseurs débiteurs et autres créances	(2)	25	40
Fonds détenus dans le cadre du contrat de liquidité	406	461	174
<b>Autres créances d'exploitation</b>	<b>3 446</b>	<b>3 882</b>	<b>3 303</b>

Les franchises de loyers correspondent à la partie à moins d'un an des franchises de loyers accordées aux locataires.

#### 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 25 689 milliers d'euros, de dépôts à terme à un mois pour 2 000 milliers d'euros et d'intérêts courus à recevoir pour 577 d'euros. Le taux de rémunération des dépôts à terme en cours au 30 juin 2010 est d'environ 0,39 %.

#### 5.6. Etat des échéances des créances

Echéances des créances au 30 juin 2010 :

K€	Montant net de dépréciations des créances Au 30/06/2010	Montant des créances non échues net de dépréciations	Montant des créances échues net de dépréciations	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
<b>Créances non courantes</b>						
Prêts et créances à plus d'un an	12 437	12 437	-	-	-	-
<b>Total des créances non courantes</b>	<b>12 437</b>	<b>12 437</b>	-	-	-	-
<b>Créances courantes</b>						
Créances clients	13 826	13 822	4	-	-	4
Autres créances d'exploitation	3 446	3 446	-	-	-	-
Charges constatées d'avance	2 795	2 795	-	-	-	-
<b>Total des créances courantes</b>	<b>20 067</b>	<b>20 063</b>	<b>4</b>	-	-	<b>4</b>
<b>Total des créances</b>	<b>32 504</b>	<b>32 500</b>	<b>4</b>	-	-	<b>4</b>

Echéances des créances au 31 décembre 2009 :

K€	Montant net de dépréciations des créances	Montant des créances non échues net de dépréciations	Montant des créances échues net de dépréciations	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
	Au 31/12/2009					
<b>Créances non courantes</b>						
Prêts et créances à plus d'un an	12 127	12 127	-	-	-	-
<b>Total des créances non courantes</b>	<b>12 127</b>	<b>12 127</b>	-	-	-	-
<b>Créances courantes</b>						
Créances clients	14 483	14 412	71	67	-	4
Autres créances d'exploitation	3 882	3 882	-	-	-	-
Charges constatées d'avance	2 204	2 204	-	-	-	-
<b>Total des créances courantes</b>	<b>20 569</b>	<b>20 497</b>	<b>71</b>	<b>67</b>	-	<b>4</b>
<b>Total des créances</b>	<b>32 696</b>	<b>32 624</b>	<b>71</b>	<b>67</b>	-	<b>4</b>

### 5.7. Valeur comptable des actifs financiers donnés en garantie des passifs

La valeur comptable des actifs financiers donnés en garantie des passifs est indiquée au 5.26 de l'annexe IFRS et correspond au montant des créances et des disponibilités.

### 5.8. Juste valeur des actifs financiers

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

### 5.9. Actifs et passifs financiers

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

K€	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
<b>Tableau synthétique des actifs et passifs financiers</b>			
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	12 437	12 127	13 510
Créances courantes	17 272	18 365	17 014
Actifs financiers disponibles à la vente			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	27 690	16 200	19 339
<b>Total actifs financiers</b>	<b>57 399</b>	<b>46 692</b>	<b>49 863</b>
Passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat			
Passifs financiers évalués au coût amorti			
Passifs non courants	398 958	402 095	379 608
Passifs courants	30 188	6 679	56 653
<b>Total passifs financiers</b>	<b>429 146</b>	<b>408 774</b>	<b>436 261</b>

## 5.10. Variation de la dépréciation des actifs financiers

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

K€ Rubriques	Montant au 31/12/2009	Dotations	Reprises	Montant au 30/06/2010
<b>Dépréciations</b>				
Sur créances clients	22	0	(3)	19
<b>Total des dépréciations</b>	<b>22</b>	<b>-</b>	<b>(3)</b>	<b>19</b>

## 5.11. Capitaux propres

Au 30 juin 2010, les capitaux propres correspondent aux capitaux propres statutaires de la société augmentés des variations de résultat liés aux retraitements enregistrés dans les comptes IFRS et diminués de la valeur des actions propres détenues.

Les montants des réserves et du report à nouveaux ne sont pas totalement distribuables. Le montant distribuable s'élève à 36 697 milliers d'euros.

Au 30 juin 2010, 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.

L'assemblée générale du 29 juin 2010 :

(i) a autorisé le conseil d'administration à procéder à l'achat, en une ou plusieurs fois aux époques qu'il déterminera pour une période de dix-huit mois, conformément aux articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, d'actions de la société dans la limite de 10% du nombre d'actions composant le capital social, le cas échéant ajusté afin de tenir compte des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme. Cette autorisation met fin à l'autorisation donnée au Conseil d'administration par l'Assemblée Générale ordinaire du 29 mai 2009. Les acquisitions pourront être effectuées en vue :

- d'assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action CeGeREAL par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI admise par l'AMF,
- de conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, étant précisé que les actions acquises à cet effet ne peuvent excéder 5 % du capital de la société conformément à l'article 225-209 alinéa 6,
- d'assurer la couverture de plans d'options d'achat d'actions et autres formes d'allocation d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux du groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment au titre de la participation aux résultats de l'entreprise, au titre d'un plan d'épargne d'entreprise ou par attribution gratuite d'actions,
- d'assurer la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la société dans le cadre de la réglementation en vigueur,
- de procéder à l'annulation éventuelle des actions acquises, dans les conditions et selon les modalités prévues au (ii).

(ii) a donné au conseil d'administration l'autorisation d'annuler, pour une durée de 24 mois, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10 % du capital calculé au jour de la décision d'annulation, déduction faite des éventuelles actions annulées au cours des 24 derniers mois précédents, les actions que la société détient ou pourra détenir par suite des rachats réalisés dans le cadre de l'article L. 225-209 du Code de commerce ainsi que de réduire le capital social à due concurrence conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

(iii) a autorisé le Conseil d'administration qui décide une émission de valeurs mobilières en application de la onzième résolution votée lors de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 29 mai 2009 (offre au public, placement privé), à fixer le prix d'émission dans la limite de 10% du capital social par an selon les modalités suivantes : le prix devra être égal à la moyenne des cours pondérée par les

volumes des 5 dernières séances de bourse précédant la fixation du prix d'émission, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 30%.

## 5.12. Emprunts

La société a contracté le 2 mars 2006, un emprunt auprès d'un établissement de crédit. Au 30 juin 2010, 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 :

Nature	Principal (en K€)	Date de rembours.	Intérêts	Taux
Tranche A	196 400	02/03/2013	Fixe avec option à taux variable	4,15%
Tranche B	180 000	02/03/2013	Fixe avec option à taux variable	4,15%
Financement de l'exit tax	22 492	02/03/2013	Taux variable	Euribor 3 mois + 0,6%
<b>Total</b>	<b>398 892</b>			

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 restant 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 2010 s'élève à 3.99%.

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 annuelle s'élèvera à environ 15.9 millions d'euros pour les exercices 2009 à 2012.

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 5.26)

L'échéancier de l'emprunt est sujet au respect de ratios financiers ou clauses contractuelles qui sont exposés en note 5.26. Les ratios d'ICR et de LTV décrits en 5.26 ont été déterminés au 30 juin 2010, et n'entraînent pas de remise en cause de l'échéancier présenté ci-dessus.

### 5.13. Juste valeur des passifs financiers

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

En K€	30/06/2010		31/12/2009		30/06/2009	
	Valeur comptable	Valeur de marché	Valeur comptable	Valeur de marché	Valeur comptable	Valeur de marché
Emprunt - Tranche A	196 400	206 171	199 900	206 621	199 900	206 902
Emprunt - Tranche B	180 000	188 955	180 000	186 052	180 000	186 305
Emprunt - Tranche C	22 491	22 491	22 491	22 491		
<b>Total</b>	<b>398 891</b>	<b>417 617</b>	<b>402 391</b>	<b>415 164</b>	<b>379 900</b>	<b>393 207</b>

Il n'y a pas d'écart entre la valeur nette comptable et la juste valeur pour les autres instruments financiers au 30 juin 2010.

### 5.14. 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.

### 5.15. Dettes d'impôts sur les bénéfices

Il s'agit de dettes d'impôts telles que décrites au sein de la note 2.7.

Les dettes d'impôts se présentent comme suit :

K€	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Dettes d'exit tax brute			22 492
Actualisation			(387)
<i>Dettes d'exit tax après actualisation</i>			<i>22 105</i>
Impôts différés passifs			82
<b>Dettes d'impôts sur les bénéfices</b>			<b>22 187</b>

Ventilation de la dette après actualisation :

Dettes courantes	22 187
Dettes non courantes	

La dette d'exit tax était actualisée en fonction du taux de rendement des emprunts d'Etat à long et moyen terme au 30 juin 2009. La dernière échéance d'exit tax a été payée le 15 décembre 2009.

La société a opté pour le régime fiscal des SIIC, avec effet au 1<sup>er</sup> avril 2006, par conséquent :

- Il n'est pas constaté d'impôts différés passifs liés aux plus values latentes sur les immeubles,
- Une dette d'impôt correspondant au montant de l'exit tax a été comptabilisée.

Les impôts différés passifs liés à la fiscalité latente sur le retraitement des coûts de transaction directement attribuables à l'emprunt bancaire ont été rattachés au montant de l'exit tax. L'impact de cette imputation sur le montant de l'exit tax au 31 décembre 2009 et au 30 juin 2009 s'élève respectivement à 164 milliers d'euros et 82 milliers d'euros

### 5.16. Autres dettes d'exploitation

Elles se composent comme suit :

K€	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Personnel	25	19	33
TVA, impôts divers et charges sociales à payer	3 982	3 113	3 555
Appels de charges locatives	756	659	557
Locataires - dettes diverses		121	
Associés	22 774	41	26 117
<b>Autres dettes d'exploitation</b>	<b>27 537</b>	<b>3 953</b>	<b>30 262</b>

Autres dettes sur immobilisations

<b>Dettes sur immobilisations</b>	-	-	-
-----------------------------------	---	---	---

<b>Autres dettes</b>	<b>27 537</b>	<b>3 953</b>	<b>30 262</b>
----------------------	---------------	--------------	---------------

\* Au 30 juin 2010, les dettes envers les associés incluent le dividende à payer au 21 juillet de 1,70€ par action.

## 5.17. Echéancier des passifs présentant les valeurs contractuelles non actualisées

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

K€	Montant au bilan IFRS au 30/06/2010	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	397 381	398 892		398 892	
Autres dettes financières à plus d'un an	1 577	1 577			1 577
Dettes d'impôts sur les bénéfices à plus d'un an					
<b>Total passifs non courants</b>	<b>398 958</b>	<b>400 469</b>	<b>-</b>	<b>398 892</b>	<b>1 577</b>

### Passifs courants

Autres dettes financières	317	317	317		
Dettes fournisseurs	2 333	2 333	2 333		
Dettes d'impôts sur les bénéfices					
Autres dettes d'exploitation	27 537	27 537	27 537		
<b>Total passifs courants</b>	<b>30 187</b>	<b>30 187</b>	<b>30 187</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## 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 2010. 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 :

K€	30/06/2010 6 mois	31/12/2009 12 mois	30/06/2009 6 mois
Loyers immeuble "Europlaza"	10 218	20 525	10 239
Loyers immeuble "Arcs de Seine"	12 038	26 382	13 152
Loyers immeuble "Rives de Bercy"	5 175	10 132	5 595
<b>Loyers</b>	<b>27 431</b>	<b>57 039</b>	<b>28 986</b>

## 5.20. Autres prestations

Les autres prestations se composent comme suit :

<b>Détail des autres prestations</b>			
<b>K€</b>	<b>30/06/2010 6 mois</b>	<b>31/12/2009 12 mois</b>	<b>30/06/2009 6 mois</b>
Refacturations de charges locatives	2 653	5 606	2 997
Refacturations d'assurance	159	195	
Refacturations d'impôts	1 826	3 347	1 667
Autres refacturations locataires et produits divers	25	386	329
Indemnités de résiliation		122	
Autres		479	
<b>Autres prestations</b>	<b>4 663</b>	<b>10 135</b>	<b>4 993</b>

## 5.21. Charges liées aux immeubles

Elles se composent comme suit :

<b>K€</b>	<b>30/06/2010 6 mois</b>	<b>31/12/2009 12 mois</b>	<b>30/06/2009 6 mois</b>
Charges locatives	2 576	5 362	2 742
Assurance	159	195	105
Impôts	1 847	3 713	1 821
Honoraires	1 570	3 192	1 619
Entretien	348	158	444
Charges sur locaux vacants	491	833	508
Autres charges	67	82	
<b>Charges liées aux immeubles</b>	<b>7 058</b>	<b>13 534</b>	<b>7 239</b>

Les honoraires sont composés essentiellement des honoraires d'asset management pour 1 453 milliers d'euros au 30 juin 2010 et 2 896 milliers d'euros au 31 décembre 2009.

Les charges sur locaux vacants concernent les immeuble Europlaza et Arcs de Seine au 30 juin 2010.

Le montant total des charges locatives s'élève à 5 073 milliers d'euros et le montant des refacturations à 4 527 milliers d'euros.

## 5.22. Charges administratives

Les charges administratives sont essentiellement composées d'honoraires et incluent également des charges de personnel à hauteur de 267 K€.

### 5.23. Résultat financier

Il se détaille comme suit :

K€	30/06/2010 6 mois	31/12/2009 12 mois	30/06/2009 6 mois
Produits financiers	24	94	83
Charges financières (a)	(8 557)	(16 958)	(7 868)
Annulation de l'actualisation de la dette d'impôt pré-exit tax			(376)
Actualisation de la dette d'exit tax		(835)	(448)
<b>Résultat financier</b>	<b>(8 533)</b>	<b>(17 699)</b>	<b>(8 609)</b>
<i>(a) détail des charges financières</i>			
<i>Intérêts sur emprunts bancaires</i>	<i>(8 361)</i>	<i>(16 476)</i>	<i>(7 821)</i>
<i>Frais sur emprunts bancaires</i>	<i>(197)</i>	<i>(482)</i>	<i>(46)</i>
<b>Total charges financières</b>	<b>(8 557)</b>	<b>(16 958)</b>	<b>(7 868)</b>

### 5.24. Charge d'impôts

Elle se compose comme suit :

K€	30/06/2010 6 mois	31/12/2009 12 mois	30/06/2009 6 mois
Impôts sur les bénéfices			
<b>Total charge d'impôts exigible</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Impôts différés (charge = + ; produit = (-))		(164)	(82)
<b>+ Charge / (-) produit d'impôt total</b>	<b>-</b>	<b>(164)</b>	<b>(82)</b>

### 5.25. 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 2010 soit 13 354 242. 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.

Le résultat par action hors variations de la juste valeur des immeubles de placement, net des actions propres, ressort à 1,72 euros au titre de la période close le 30 juin 2010 et 3,01 euros pour l'exercice clos au 31 décembre 2009

## 5.26. 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 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.

(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 ;

(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) Les cautions reçues de la part des locataires s'élevaient au 30 juin 2010 à 33 362 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 2009, 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 2010, 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 :

K€	Loyers futurs minimaux par année
2e semestre 2010	29 360
2011	34 716
2012	32 920
2013	32 999
2014	31 774
2015	18 509
2016	11 600
2017	8 213

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

## 5.27. Transactions avec des parties liées

- *Transactions avec les sociétés liées*

Comme indiqué en note 1.1, 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:

K€	30/06/2010 6 mois	31/12/2009 12 mois	30/06/2009 6 mois
<b>Impact sur le résultat opérationnel</b>			
Charges liées aux immeubles : Honoraires d'asset management	1 453	2 896	1 552
<b>Impact sur le résultat financier</b>			
Intérêts et charges assimilées			
<b>Total compte de résultat</b>	<b>1 453</b>	<b>2 896</b>	<b>1 552</b>
<b>Impact sur les comptes de bilan (dettes)</b>			
Dividendes	13 589		17 471
Emprunts part à plus d'un an			
Dettes fournisseurs	730	566	742
Autres dettes d'exploitation	41	41	41
<b>Total bilan</b>	<b>14 360</b>	<b>607</b>	<b>18 254</b>

- *Transactions avec les principaux dirigeants*

(i) Rémunérations du président du Conseil d'administration

Conformément à la décision du Conseil d'administration du 12 mai 2010, le président perçoit, au titre de ses fonctions de Président du Conseil d'administration, une rémunération annuelle de 50.000 euros bruts avant impôt. Pour l'exercice en cours, cette rémunération ne sera pas calculée au prorata du temps écoulé entre la date de la présente décision et le 31 décembre 2010 et sera versée en intégralité en janvier 2011.

Conformément à la décision du Conseil d'administration du 9 avril 2010, les sommes mises à la disposition des membres de la direction s'élèvent à 101 336 euros pour la période close le 30 juin 2010.

(ii) Rémunérations des principaux dirigeants

Catégories prévues par la norme	30/06/2010 6 mois	31/12/2009 12 mois	30/06/2009 6 mois
Avantages du personnel à court terme	191	221	122
Avantages postérieurs à l'emploi			
Autres avantages à long terme			
Indemnités de fin de contrat			150
Avantages sur capitaux propres			
<b>Total</b>	<b>191</b>	<b>221</b>	<b>272</b>

(iii) Jetons de présence versés aux mandataires sociaux

Par ailleurs l'Assemblée générale du 29 juin 2010 a fixé un montant global annuel maximum de jetons de présence de 120 000 euros pour l'ensemble des administrateurs. Pour la période close au 30 juin 2010, une charge de 37 500 euros a été néanmoins constatée au titre des 6 premiers mois de l'année.

(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 CommerzReal (anciennement dénommée CGI). Ces personnes sont certains administrateurs et le directeur général.

## 5.28. Personnel

L'effectif de la société est composé de trois salariés au 30 juin 2010.

## 5.29. Informations relatives aux honoraires des commissaires aux comptes

Les commissaires aux comptes sont :

**Charles Leguide**

21, rue Clément Marot  
75008 Paris

Date de début de mandat : AGO du septembre 1999 et confirmé par AGO/AGE du 31 décembre 2005

**KPMG Audit**

1 Cours Valmy  
F-92923 Paris La Défense Cedex

Date de début de mandat : AGO/AGE du 31 décembre 2005

Les honoraires comptabilisés au titre de l'exercice clos le 30 juin sont les suivants :

	30/06/2010 6 mois	31/12/2009 12 mois	30/06/2009 6 mois
Honoraires comptabilisés au titre du contrôle légal des états financiers	169	313	200
Honoraires comptabilisés au titre des conseils et prestations entrant dans les diligences directement liées		17	9
<b>Total</b>	<b>169</b>	<b>330</b>	<b>209</b>

**5. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**



**KPMG Audit**  
1, cours Valmy  
92923 Paris La Défense Cedex  
France

**Charles Leguide**

21, rue Clément Marot  
75008 Paris  
France

**CeGeREAL S.A.**

Rapport des commissaires aux  
comptes sur l'information  
financière semestrielle 2010

Période du 1er janvier 2010 au 30 juin 2010  
CeGeREAL S.A.  
21-25, rue Balzac - 75008 Paris  
*Ce rapport contient 3 pages*



**KPMG Audit**  
1, cours Valmy  
92923 Paris La Défense Cedex  
France

**Charles Leguide**

21, rue Clément Marot  
75008 Paris  
France

## **CeGeREAL S.A.**

Siège social : 2 1-25, rue Balzac - 75008 Paris Capital  
social : €.160.470.000

## **Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2010**

Période du 1er janvier 2010 au 30 juin 2010

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.45 1-1-2 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 1er janvier 2010 au 30 juin 2010, 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 dans un contexte de manque de liquidité du marché immobilier et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques qui prévalaient déjà à la clôture de l'exercice au 31 décembre 2009. 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 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.



Charles Lequide

**CeGeREAL S.A.**  
*Rapport des commissaires aux comptes sur  
l'information financière semestrielle 2010  
XX\_mois\_2 0XX*

## **II - 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 XX\_mois\_20XX

Paris, le XX\_mois\_20XX

KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*

Régis Chemouny  
*Associé*

Charles Leguide



**KPMG Audit**  
1, cours Valmy  
92923 Paris La Défense Cedex  
France

**Charles Leguide**

21, rue Clément Marot  
75008 Paris  
France

**CeGeREAL S.A.**

Rapport d'examen limité des  
commissaires aux comptes sur  
les comptes semestriels  
présentés conformément au  
référentiel IFRS

Période du 1er janvier 2010 au 30 juin 2010  
CeGeREAL S.A.  
21-25, rue Balzac  
75008 Paris  
*Ce rapport contient 3 pages*



**KPMG Audit**  
1, cours Valmy  
92923 Paris La Défense Cedex  
France

**Charles Leguide**

21, rue Clément Marot  
75008 Paris  
France

**CeGeREAL S.A.**

Siège social : 2 1-25, rue Balzac  
75008 Paris  
Capital social : €. 160.470.000

**Rapport d'examen limité des commissaires aux comptes sur les comptes semestriels présentés conformément au référentiel IFRS**

Période du 1er janvier 2010 au 30 juin 2010

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires 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 1er janvier 2010 au 30 juin 2010, 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.

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.



Charles Lequide

*CeGeREAL S.A.  
Rapport d'examen limité des commissaires aux  
comptes sur les comptes semestriels présentés  
conformément au référentiel IFRS  
XX\_mois\_2 0XX*

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 2010, ainsi que le résultat de ses opérations pour la période écoulée.

Paris La Défense, le XX\_mois\_20XX

Paris, le XX\_mois\_20XX

KPMG Audit  
Département de KPMG S.A.

Régis Chemouny  
Associé

Charles Leguide