

RESULTATS ET SITUATION FINANCIÈRE DE LA SOCIÉTÉ

1.1. COMPARABILITE DES COMPTES

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008, la société a procédé à un changement de présentation comptable, qui a porté tant sur les comptes sociaux que sur les comptes en normes IFRS. Ce changement touche à la présentation des comptes, mais elle n'affecte pas le résultat net. Il a pour but d'améliorer la comparabilité de l'information financière communiquée.

Les charges locatives engagées par le propriétaire pour le compte des locataires étaient comptabilisées au bilan, tant pour les dépenses que pour les appels de charges, dans des comptes de débours en « autres créances d'exploitation » et « autres dettes d'exploitation ». Ces comptes étaient soldés lors de la reddition annuelle des charges.

Dans tous les baux qu'elle a conclus, à l'exception de celui avec le Crédit Foncier, CeGeREAL agit comme principal, à ce titre les dépenses locatives engagées par la société et rechargées ensuite aux locataires des immeubles doivent être comptabilisées dans les différents postes de charges correspondant à la nature de ces dépenses et dans les comptes de produits pour la part refacturée, et ce, sans compensation au compte de résultat.

Les effets sur les comptes sont présentés, dans les comptes sociaux, en note 2.1 et dans les comptes en normes IFRS, en note 1.4.

1.2. COMPTES ANNUELS POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008

Les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 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.

L'exercice couvre une période de 12 mois, allant du 1er janvier au 31 décembre 2008.

1.2.1. Situation financière / comptes sociaux

Les capitaux propres qui étaient de 418 004 K€ au premier jour de la période, s'élèvent à 402 823 K€ au 31 décembre 2008.

Les disponibilités s'élèvent à 9 787 K€ au 31 décembre 2008, et diminuent de 9 993 K€ par rapport au 31 décembre 2007.

Les principaux mouvements de l'exercice clos le 31 décembre 2008, et qui concourent à ce niveau de disponibilité, sont les suivants :

- Capacité d'autofinancement générée au cours de l'exercice à hauteur de 37 085 K€
- Mise en paiement au cours du mois de juin 2008 des dividendes pour un montant de 26 076 K€

- Mise en paiement au cours du mois de décembre 2008, de la troisième échéance d'exit tax pour un montant de 22 492 K€ Les dettes fiscales et sociales, qui s'élèvent à 25 104 K€ sont constituées à hauteur de 22 492 K€ du solde de la dette d'exit tax qui avait été constituée à l'occasion de l'option au régime SIIC. La dette d'exit tax est payable en quatre versements, et au 31 décembre 2008, il reste à régler l'échéance du 15 décembre 2009, d'un montant de 22 492 K€
- Diminution des créances clients à hauteur de 10 883 K€ Cette variation est notamment due au changement de méthode de comptabilisation des charges refacturables aux locataires. Le solde des créances est essentiellement constitué des factures émises au titre du premier trimestre 2009, et qui n'avaient pas été réglées par les locataires au 31 décembre 2008. A ce jour, la majeure partie de ces factures a été réglée, et le solde ne présente pas un risque significatif.
- Diminution des autres dettes de 12 092 K€ Cette variation est principalement due au changement de méthode de comptabilisation des charges refacturables aux locataires.
- Augmentation des produits constatés d'avance pour 2 435 K€, en raison du changement de méthode.
- La variation résiduelle du poste des disponibilités s'élève à un montant net de 244 K€

1.2.2. Résultat de l'exercice / comptes sociaux

Le résultat de l'exercice 2008 représente un profit de 10 875 K€ Les principaux agrégats qui le composent sont :

Produits d'exploitation 70 825 K€

Le chiffre d'affaires de l'exercice s'élève à 70 618 K€, contre 61 095 K€ pour l'exercice clos le 31 décembre 2007. Le chiffre d'affaires au 31 décembre 2008 est composé des loyers (58 460 K€), d'indemnité de résiliation (2 334 K€) et de la refacturation des charges locatives et des charges mises conventionnellement à la charge des locataires (9 824 K€), alors que cet agrégat n'incluait pas le poste de refacturation des charges locatives au 31 décembre 2007 mais seulement les taxes refacturables (4 033 K€).

Au 31 décembre 2008, les produits locatifs sont en accroissement de 2 % par rapport à la même période pour l'année 2007. Cette augmentation correspond essentiellement à la révision des loyers venus à échéance, en application des clauses contractuelles.

Charges d'exploitation 44 935 K€

Les autres achats et charges externes représentent 14 884 K€ et sont essentiellement composés des charges refacturables pour 6 084 K€, de charges de remises en états des locaux pour 1 916 K€ et d'honoraires dont 3 284 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 3 622 K€

La dotation aux amortissements s'élève à 26 031 K€ dont un montant de 6 175 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 25 890 K€

Résultat financier - 15 049 K€

Le résultat financier comprend des charges financières à hauteur de 16 119 K€ et des produits financiers pour 1 070 K€

Résultat exceptionnel 34 K€

Le résultat exceptionnel de la période s'élève à 34 K€ dont - 86 K€ correspondent principalement aux opérations sur les actions propres de la Société, le solde étant composé de produits divers.

Impôts sur les bénéfices

En conséquence de l'application du régime SIIC à compter du 1^{er} 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.

1.3. COMPTES EN NORMES IFRS POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008

1.3.1. Situation financière / comptes en normes comptables IFRS

Les capitaux propres qui étaient de 632 837 K€ au premier jour de l'exercice, s'élèvent à 547 170 K€ au 31 décembre 2008. Cette baisse résulte principalement de la perte dégagée sur la période, soit 59 228 K€, ainsi que de la distribution de dividendes telle qu'approuvée par l'assemblée générale du 18 juin 2008, qui s'est élevée à 25 056 K€, net du montant des dividendes à recevoir sur actions propres.

1.3.2. Comparaison des comptes en normes IFRS avec les comptes statutaires pour l'exercice clos le 31 décembre 2008

Le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2008 s'élève selon les comptes en normes IFRS à - 59 228 K€ et selon les comptes annuels à la même date à + 10 875 K€. Les éléments de réconciliation entre ces deux référentiels tiennent essentiellement à :

- la constatation à la juste valeur des immeubles dans les comptes en normes IFRS alors qu'ils sont constatés à leur coût d'acquisition net des amortissements dans les comptes statutaires.
- l'actualisation de la dette d'exit tax dans les comptes en normes IFRS alors que cette dette est constatée pour sa valeur faciale dans les comptes statutaires.

Le tableau ci-dessous présente la réconciliation des comptes établis au 31 décembre 2008 selon les deux référentiels :

(en K€)	31-déc-08 12 mois
Résultat net en IFRS	(59 228)
Diminution de la juste valeur des immeubles	93 747
Dotation aux amortissements et dépréciation des immobilisations	(26 031)
Actualisation de la dette d'exit tax	1 902
IDP sur charge d'intérêt de la période	(165)
Retraitement de la charge d'intérêt de la période	780
Annulation de la provision sur actions propres	(130)
Bénéfice en normes françaises	10 875

Evaluation des immeubles à la juste valeur

Les immeubles sont comptabilisés à leur juste valeur dans les comptes au 31 décembre 2008 en normes IFRS, et la variation de la juste valeur est constatée au résultat.

La diminution de la juste valeur des immeubles au cours des 12 mois de l'exercice représente 93 747 K€. Les dotations aux amortissements constatées dans les comptes annuels, et annulés dans les comptes en normes IFRS, s'élèvent à 26 031 K€.

Les écarts de normes comptables résultant de l'évaluation des immeubles conduisent à minorer le résultat des comptes IFRS de 67 716 K€ par rapport aux comptes annuels.

Résultat financier

La dette d'exit tax relative à la réévaluation des ensembles immobiliers qui est due annuellement par quart depuis le 15 décembre 2006, fait l'objet d'une actualisation dans les comptes IFRS. En effet, l'écart entre la dette réelle et la dette actualisée avait été constatée en produits financiers dans les comptes pro forma de l'exercice clos au 31 mars 2006 à hauteur de 6 907 K€. Cet écart diminue au fur et à mesure des versements d'exit tax. La diminution de cet écart constaté au cours de la période, constitue, dans les comptes IFRS, une charge financière qui s'élève à 1 902 K€ pour l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Les écarts de normes comptables conduisent donc à minorer le résultat des comptes en normes IFRS de l'exercice pour un montant de 1 902 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 780 K€ par rapport aux comptes annuels.

1.3.3. Evolution de l'Actif Net Réévalué (ANR)

Au 31 décembre 2008, l'ANR par action est estimé à 40 euros. Il est en baisse de 15,77 % par rapport au 31 décembre 2007.

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

	31/12/2008	31/12/2007	Variation constaté entre le 31/12/2008 et le 31/12/2007	31/12/2006	Variation constaté entre le 31/12/2007 et le 31/12/2006
ANR par action (hors droits)	40,00 €	47,49 €	-15,77%	40,90 €	16,10%
ANR par action (droits inclus)	44,26 €	52,28 €	-15,34%	44,74 €	16,80%

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 l'exercice clos le 31 décembre 2008.

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

en millions d'euros

	31/12/2008	31/12/2007	Variation constatée entre le 31/12/2008 et le 31/12/2007	31/12/2006	Variation constatée entre le 31/12/2007 et le 31/12/2006
Patrimoine immobilier	938	1 032	-9,11%	963	7,20%

Les ensembles immobiliers ont été évalués à leur valeur de marché sur la base d'une expertise conduite en décembre 2008 par CB Richard Ellis Valuation, évaluateur indépendant.

La valorisation pour chacun des immeubles s'appuie sur diverses méthodes, dont la méthode *Hardcore Capitalization* qui consiste essentiellement en la capitalisation des loyers de marché et en prenant en considération le différentiel entre les loyers effectifs et les loyers de marchés.

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 mise à la valeur de marché de la dette d'emprunt bancaire à taux fixe (absence d'instruments financiers).

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'impôts n'a été considérée.

Les actions d'autocontrôle détenues au 31 décembre 2008 sont neutralisées pour le calcul de l'ANR par action.