

RAPPORT
SEMESTRIEL
2008




CeGeREAL

SOMMAIRE

02

03 MESSAGE
DU PRÉSIDENT

04 CHIFFRES CLÉS

07 NOTES
DE CONJONCTURE

13 RÉSULTATS
FINANCIERS



MESSAGE DU PRÉSIDENT



03

CONCILIER LA CROISSANCE ET LA RENTABILITÉ

Après un rythme de transactions et une croissance élevés en 2006 et 2007, l'entreprise conforte ses très bons résultats pour ce 1^{er} semestre 2008 et observe avec attention la hausse des taux de rendements.

Le chiffre d'affaires total est en augmentation de 5,4 %, par rapport à celui réalisé au premier semestre 2007 grâce au renouvellement des baux venus à échéance au cours de la période et à la pleine capture de l'indexation permise par un taux d'occupation de 100 %.

Le résultat semestriel IFRS est en baisse de 76,1 M€. Ce changement est principalement dû à la décision d'anticiper dès maintenant la baisse attendue des valeurs sur les immeubles de grande qualité – malgré la quasi-absence de transaction sur ce segment de marché – sous la pression générale du reste du marché immobilier. Face à la hausse de 60,9 M€ publiée au 1^{er} semestre 2007, le patrimoine a vu sa valeur baisser de 16,5 M€ au 1^{er} semestre 2008, impactant directement le résultat comptable IRFS à la baisse de 77,4 M€.

Pour faire face à ses engagements financiers, le *cash-flow* courant reste intact et affiche une amélioration (+ 8,2%). Forte d'une structure financière saine et solide, CeGeREAL va pouvoir se donner les moyens de ses ambitions. Ses bons résultats et son faible endettement devraient permettre à CeGeREAL de lancer sa stratégie de croissance en développant son portefeuille d'actifs de bureaux haut de gamme au moment opportun.

Cette politique volontaire devrait permettre aux investisseurs d'offrir le rendement intéressant qui a su gagner et conserver leur confiance depuis son introduction en bourse en mars 2006. Elle s'attachera à garder le cap sur cet objectif essentiel : maintenir un niveau de distribution aux actionnaires élevé et régulier.

Richard Wrigley,

Président du Conseil d'administration
de CeGeREAL



CHIFFRES CLÉS

04

Le Conseil d'administration de CeGeREAL s'est réuni le 30 juillet pour arrêter les comptes de la période de 6 mois close au 30 juin 2008.

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2008

M€	30/06/2008 6 mois	30/06/2007 6 mois
Évaluation du patrimoine*	1 015	1 024
Loyers (IFRS)	29,6	28,2
Chiffre d'affaires	34,9	33,1
Capacité d'autofinancement	19,6	18,1
Résultat net (IFRS)	1,9	78,0
Résultat net (normes françaises)	6,6	5,1
ANR* (hors droits)	619,6	613,2
ANR par action* (hors droits) en €	46,38	45,88

* La base de comparaison pour les chiffres au 30/06/2008 est la mise à jour de l'expertise conduite en décembre 2007

« Dans le contexte immobilier actuel, la solidité des résultats au 30 juin 2008 confirme une nouvelle fois la pertinence du positionnement de CeGeREAL. Nous souhaitons par ailleurs accroître notre portefeuille immobilier d'ici à la fin 2008, toujours dans le même type d'actifs, des grandes surfaces de bureaux haut de gamme, en conservant ainsi le même profil pour les investisseurs », a déclaré Raphaël Tréguier, Directeur général délégué de CeGeREAL.



COMMENTAIRES SUR L'ACTIVITÉ

Le chiffre d'affaires total s'inscrit à 34,9 millions d'euros, en augmentation de + 5,4 %, par rapport à celui réalisé au cours du 1^{er} semestre 2007. Cette augmentation résulte essentiellement de la révision des baux venus à échéance au cours de la période. Par ailleurs, le taux de vacance sur l'ensemble des trois immeubles détenus est resté non significatif.

Au cours du 2^e trimestre 2008, CeGeREAL a réalisé un chiffre d'affaires de 17,5 millions d'euros, dont 1,5 million d'euros correspondent à des charges facturées et environ 1 million d'euros à des refacturations d'impôts aux locataires. Ces deux éléments figurent par ailleurs en charges d'exploitation.

En milliers d'euros (hors taxes)	2008	2007
PREMIER TRIMESTRE		
Produits locatifs	14 880	14 127
Charges facturées aux locataires	1 606	1 499
Refacturations d'assurances et d'impôts aux locataires	873	858
Chiffre d'affaires du 1^{er} janvier au 31 mars	17 359	16 484
DEUXIÈME TRIMESTRE		
Produits locatifs	15 059	14 256
Charges facturées aux locataires	1 494	1 441
Refacturations d'assurances et d'impôts aux locataires	985	928
Chiffre d'affaires du 1^{er} avril au 30 juin	17 538	16 625
PREMIER SEMESTRE		
Produits locatifs	29 939	28 383
Charges facturées aux locataires	3 100	2 940
Refacturations d'assurances et d'impôts aux locataires	1 858	1 786
TOTAL DU CHIFFRE D'AFFAIRES DU 1^{ER} JANVIER AU 30 JUIN	34 897	33 109

NB : Au cours du 1^{er} semestre 2008, la société a procédé à un changement de présentation comptable des charges facturées aux locataires. Ce changement a été effectué pour améliorer la comparabilité de l'information financière communiquée. Cette modification a pour conséquence d'accroître le chiffre d'affaires à hauteur des charges facturées aux locataires pour un montant de 3,1 millions d'euros au 30 juin 2008 et de 2,9 millions d'euros au 30 juin 2007. Les éléments au 30 juin 2007 fournis en comparatif ont été corrigés de ce changement de présentation.

ANALYSE DE LA SITUATION PATRIMONIALE : NOUVEL IMPACT LIMITÉ DE LA CRISE FINANCIÈRE SUR LE 2^E TRIMESTRE

La valorisation du patrimoine immobilier* (hors droits) au 30 juin 2008 ne varie que de 1,6 % à la baisse pour s'établir à 1,015 milliard d'euros, contre 1,032 milliard d'euros au 31 décembre 2007, et se décompose comme suit :

- Rives de Bercy 174 M€
- Europlaza 463 M€
- Arcs de Seine 378 M€

Les taux de capitalisation pris en compte pour la valorisation du portefeuille sont en hausse et reflètent la tendance générale du marché malgré l'absence de transactions sur des immeubles comparables. Toutefois, de bonnes nouvelles locatives sur le long terme viennent compenser cette mesure conservatrice.

La juste valeur des ensembles immobiliers s'inscrit en retrait de 16,5 millions d'euros au cours des six premiers mois de l'exercice. Cette baisse reste négligeable et confirme la solidité du portefeuille de CeGeREAL malgré un marché immobilier difficile.

() Évaluation faite par CB Richard Elis.*

PERSPECTIVES

Suite au changement de la législation allemande et ainsi que le lui permettent ses nouveaux statuts adoptés lors de l'Assemblée générale du 18 juin 2008, CeGeREAL peut désormais procéder à de nouvelles acquisitions et accroître ainsi son portefeuille d'actifs de bureaux haut de gamme.

PROFIL

CEGEREAL EST UNE SIIC (SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT IMMOBILIER COTÉE) SPÉCIALISÉE DANS LES ACTIFS IMMOBILIERS DE BUREAUX HAUT DE GAMME. SON PATRIMOINE EST ESTIMÉ À 1,015 MILLIARD D'EUROS AU 30 JUIN 2008 (CBRE).

LE 1^{ER} SEPTEMBRE 2006, L'ACTION CEGEREAL A ÉTÉ INTRODUITE DANS L'INDICE EURONEXT - IEIF «SIIC FRANCE» ET A PAR AILLEURS REJOINT L'INDICE SBF 250 LE 28 DÉCEMBRE 2006.



EUROPLAZA

LA DÉFENSE

07

NOTE DE CONJONCTURE

Avec 3,5 millions de m² de bureaux, 150 000 salariés et 1 500 entreprises, La Défense constitue le plus grand pôle d'affaires d'Europe. Ce marché de La Défense, situé à l'ouest de Paris, est très porteur, et l'offre immédiate se raréfie : elle n'était plus que de 149 000 m² au 1^{er} avril 2008 contre 165 100 m² en janvier 2007. À noter : les surfaces supérieures à 5 000 m² représentent 77 %. Le taux de vacance est faible : 4,8 %, soit en dessous de la moyenne d'Île-de-France qui est de 4,9 %.

L'augmentation des loyers se reflète tant sur le loyer moyen, qui atteint 396 €/an, que sur le loyer prime, qui est porté à 520 €/m². Le loyer le plus élevé est de 580 €/m², sur Cœur Défense.





EUROPLAZA

LA DÉFENSE

POINT SUR LE LOCATAIRE

L'immeuble Europlaza est entièrement loué. General Electric a renouvelé son bail pour une durée ferme de 9 ans, Galderma pour une durée ferme de 6 ans, Cap Gemini Telecom pour une durée ferme de 5 ans sur 50 % des surfaces.

L'ensemble Europlaza est loué avec des baux commerciaux de type investisseur, permettant à CeGeREAL de récupérer la quasi-totalité des charges.

LE COMPLEXE EUROPLAZA COMPREND UNE TOUR PRINCIPALE DE 31 ÉTAGES COMPLÉTÉE D'UN BÂTIMENT DE QUATRE ÉTAGES. UNE SURFACE LOCATIVE TOTALE DE 49 322 M², DONT 47 567 M² DE BUREAUX (1 300 M² SUR CHACUN DES 31 ÉTAGES) ET 1 755 M² D'ESPACES D'ARCHIVAGE. AVEC LA CONSTRUCTION RÉCENTE DE NOUVEAUX IMMEUBLES, DONT LA TOUR VOISINE BAPTISÉE EXALTIS, EUROPLAZA A VU SON ENVIRONNEMENT IMMÉDIAT TOTALEMENT RÉNOVÉ.



ARCS DE SEINE

BOULOGNE-BILLANCOURT

09

NOTE DE CONJONCTURE

Boulogne-Billancourt est la commune la plus peuplée du département des Hauts-de-Seine, et la deuxième commune de l'agglomération parisienne (après Paris). C'est aujourd'hui l'un des pôles économiques majeurs de l'Île-de-France. 20 % des 50 premiers sièges sociaux des Hauts-de-Seine sont implantés à Boulogne-Billancourt. Sur cette zone, le marché est très dynamique et l'offre immédiate est à la baisse : elle n'était plus que de 63 600 m² au 1^{er} avril 2008, contre 76 050 m² au 1^{er} janvier 2007. À noter : les surfaces supérieures à 5 000 m² représentent 61 %. Le taux de vacance est faible, à 3,8 % pour les surfaces supérieures à 5 000 m² et 6,1 % dans l'ensemble du secteur. Le loyer de marché pour les immeubles récents et rénovés est proche de 500 €/m².





ARCS DE SEINE BOULOGNE-BILLANCOURT

POINT SUR LE LOCATAIRE

Aucun changement majeur n'est intervenu au cours du 1^{er} semestre de l'exercice.

- » Suite à l'extension de ses deux baux, Bouygues Telecom restera locataire de ses 23 000 m² dans l'immeuble jusqu'en février 2011.
- » TF1 est locataire jusqu'au 14 janvier 2010.
- » Boursorama, l'un des premiers courtiers en ligne et sites d'information financière en France, jusqu'au 14 janvier 2011.

Des discussions préliminaires sur la commercialisation des lieux occupés par Bouygues Telecom ont déjà commencé.

Sur ce site également, les baux commerciaux sont de type investisseur, ce qui permet à CeGeREAL de récupérer la quasi-totalité des charges.

CET ENSEMBLE ARCHITECTURAL HAUT DE GAMME EST COMPOSÉ DE TROIS BÂTIMENTS DE CINQ, SEPT ET HUIT ÉTAGES TOTALISANT UNE SURFACE DE 42 000 M². ARCS DE SEINE DOIT SON NOM À SON ARCHITECTURE ORIGINALE EN FORME D'ARC, QUI RÉUNIT TROIS BÂTIMENTS DE 25 547 M², 10 571 M² ET 9 033 M² AGENCÉS AUTOUR D'UN PARC PRIVATIF ET COMPORTANT CHACUN UNE ENTRÉE INDÉPENDANTE. CET ACTIF OFFRE LE MEILLEUR NIVEAU DE CONFORT ET DE SÉCURITÉ, ET DISPOSE D'UN VÉRITABLE AUDITORIUM.



RIVES DE BERCY

CHARENTON

II

NOTE DE CONJONCTURE

Charenton-le-Pont est située sur la rive droite de la Seine, juste avant son entrée dans Paris. L'immeuble Rives de Bercy est implanté dans l'un des nouveaux quartiers d'affaires qui symbolisent le rééquilibrage vers l'Est parisien de l'activité économique de l'Île-de-France. La demande placée s'y établit à 21 477 m². Sur cette zone, il existe seulement 0,9 % de surfaces neuves ou restructurées. Ainsi l'offre immédiate est également à la baisse, se situant à 10 100 m² au 1^{er} avril 2008. À noter : les surfaces supérieures à 5 000 m² représentent 88 %. Le loyer de marché pour les immeubles récents et rénovés est proche de 300 €/m².





RIVES DE BERCY CHARENTON

POINT SUR LE LOCATAIRE

L'immeuble Rives de Bercy est entièrement occupé par le Crédit Foncier de France, qui reste satisfait d'être entré dans les lieux en 2003. Aucun changement n'est intervenu au cours du 1^{er} semestre de l'exercice. Le bail commercial est de type triple net : les charges locatives sont intégralement récupérées par CeGeREAL et tous les travaux sont pris en charge par le locataire, en accord avec le propriétaire.

SUR UN TERRAIN DE 16 374 M², RIVES DE BERCY PROPOSE DES LOCAUX DE 31 942 M² RÉPARTIS SUR SEPT ÉTAGES ET DEUX NIVEAUX EN SOUS-SOL OFFRANT 657 PLACES DE PARKING. L'ENSEMBLE, ÂGÉ DE 5 ANS SEULEMENT, SE DISTINGUE PAR SON ARCHITECTURE DE HAUT NIVEAU : LES DIFFÉRENTES AILES DES BÂTIMENTS SONT RELIÉES ENTRE ELLES PAR DES PASSERELLES SUSPENDUES ET UN HALL MONUMENTAL DONNANT SUR LE QUAI DE BERCY. LE SITE DISPOSE NOTAMMENT D'UN RESTAURANT D'ENTREPRISE, D'UN AUDITORIUM, AINSI QUE D'UNE SALLE DE SPORT.



RÉSULTATS FINANCIERS

13

BILAN ACTIF (EN K€)

COMPTES PRO FORMA

EN NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES (IFRS)

Pour le semestre clos le 30 juin 2008	NOTES	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007
ACTIFS NON COURANTS				
Immeubles de placement	5.1	1 015 350	1 031 900	1 023 950
Prêts et créances à plus d'un an	5.2	1 737	2 339	3 765
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		1 017 086	1 034 239	1 027 715
ACTIFS COURANTS				
Créances clients	5.3	15 518	19 825	13 180
Autres créances d'exploitation	5.4	2 485	2 964	2 993
Charges constatées d'avance	5.11	3 038	2 180	3 018
TOTAL DES CRÉANCES		21 041	24 970	19 191
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.5	18 182	19 780	31 125
TOTAL TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		18 182	19 780	31 125
TOTAL ACTIFS COURANTS		39 223	44 750	50 316
TOTAL ACTIF		1 056 309	1 078 989	1 078 031



BILAN PASSIF (EN K€)

COMPTES PRO FORMA

EN NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES (IFRS)

Pour le semestre clos le 30 juin 2008	NOTES	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007
CAPITAUX PROPRES				
Capital		160 470	160 470	160 470
Réserve légale		16 047	16 047	16 047
Prime de fusion		39 745	39 745	39 745
Report à nouveau		390 448	314 419	314 489
Résultat de l'exercice		1 862	102 156	77 989
TOTAL CAPITAUX PROPRES	5.6	608 572	632 837	608 741
PASSIFS NON COURANTS				
Emprunts part à plus d'un an	5.7	377 028	376 675	376 601
Autres dettes financières à plus d'un an	5.8	1 779	1 779	1 726
Dettes d'impôts sur les bénéfices à plus d'un an	5.9	21 183	20 832	41 542
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		399 990	399 286	419 869
PASSIFS COURANTS				
Dettes fournisseurs		2 958	3 877	2 794
Dettes d'impôts sur les bénéfices	5.9	22 209	21 744	22 301
Autres dettes d'exploitation	5.10	5 740	3 888	6 944
Produits constatés d'avance	5.11	16 841	17 357	17 383
TOTAL PASSIFS COURANTS		47 748	46 866	49 421
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		1 056 309	1 078 989	1 078 031



COMPTE DE RÉSULTAT (EN K€)

EN NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES (IFRS)

Pour le semestre clos le 30 juin 2008	NOTES	30/06/2008 <i>6 mois</i>	31/12/2007 <i>12 mois</i>	30/06/2007 <i>6 mois</i>
Loyers	5.12	29 615	56 651	28 177
Autres prestations	5.13	5 312	10 512	4 964
Charges liées aux immeubles	5.14	(6 897)	(14 230)	(6 678)
LOYERS NET		28 031	52 933	26 464
Charges administratives	5.15	(1 302)	(2 006)	(1 047)
Autres charges et produits opérationnels		158	9	24
Augmentation de la juste valeur des immeubles de placement		(16 551)	68 436	60 898
Diminution de la juste valeur des immeubles de placement				
Total des variations de juste valeur sur les immeubles de placement	5.1	(16 551)	68 436	60 898
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		10 336	119 371	86 338
Résultat financier	5.16	(8 558)	(17 380)	(8 431)
Charge d'impôts	5.17	82	165	82
RÉSULTAT NET		1 862	102 156	77 989
Résultat de base et dilué		0,14	7,64	5,84



VARIATION DES CAPITAUX PROPRES (EN K€)

EN NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES (IFRS)

POUR LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2008	CAPITAL SOCIAL	PRIMES LIÉES AU CAPITAL	RÉSERVES ET BÉNÉFICES NON DISTRIBUÉS	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES
AU 30 JUIN 2007	160 470	39 745	408 526	608 741
Résultat net			24 166	24 166
Retraitement de l'impact de l'impôt pro forma				
Neutralisation des actions propres détenues			(70)	(70)
AU 31 DÉCEMBRE 2007	160 470	39 745	432 622	632 837
Résultat net			1 862	1 862
Distribution de dividendes			(26 076)	(26 076)
Affectation en report à nouveau des dividendes sur actions propres			20	20
Neutralisation des actions propres détenues			(71)	(71)
AU 30 JUIN 2008	160 470	39 745	408 357	608 572



FLUX DE TRÉSORERIE (EN K€)

EN NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES (IFRS)

POUR LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2008	30/06/2008 <i>6 mois</i>	31/12/2007 <i>12 mois</i>	30/06/2007 <i>6 mois</i>
FLUX D'EXPLOITATION			
Résultat net	1 862	102 156	77 989
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie			
Dotations aux amortissements et provisions			
Traitement des emprunts au coût amorti	353	464	324
Réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement	16 550	(68 437)	(60 898)
Variation des impôts différés	(82)	(165)	(82)
Actualisation des dettes	898	2 073	764
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	19 581	36 091	18 097
Variation de la dette d' <i>exit tax</i>		(22 492)	
Variation des autres éléments de BFR	4 967	(114)	3 668
VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	4 967	(22 606)	3 668
FLUX DE TRÉSORERIE NET PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	24 548	13 486	21 765
FLUX D'INVESTISSEMENT			
Acquisition		(463)	(52)
FLUX DE TRÉSORERIE UTILISÉS PAR LES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		(463)	(52)
FLUX DE FINANCEMENT			
Augmentation nette des autres dettes financières à plus d'un an		196	2 780
Acquisition d'actions propres	(70)	(96)	(26)
Distribution de dividendes	(26 076)	(24 596)	(24 596)
FLUX DE TRÉSORERIE UTILISÉS PAR LES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	(26 146)	(24 497)	(21 842)
VARIATION DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(1 598)	(11 474)	(129)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	19 780	31 254	31 254
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	18 182	19 780	31 125

Relations avec les actionnaires

Raphaël Tréguier
Directeur Général Délégué
21-25, rue Balzac – 75008 Paris
Tél. : +33 (0)1 42 25 76 36
www.cegereal.com


CeGeREAL