



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 2009

(L 451-1-2 III du Code monétaire et financier¹
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 2009 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.com²

¹ Article L 451-1-2 III C. mon. Fin. : « Les émetteurs mentionnés aux I et II et soumis aux obligations définies au I, dont des titres de capital ou des titres de créance sont admis aux négociations sur un marché réglementé d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen, publient également et déposent auprès de l'Autorité des marchés financiers un rapport financier semestriel **dans les deux mois qui suivent la fin du premier semestre de leur exercice.**

Ce rapport financier semestriel comprend des comptes condensés pour le semestre écoulé, présentés sous forme consolidée le cas échéant, un rapport semestriel d'activité, une déclaration des personnes physiques qui assument la responsabilité de ces documents.

Les commissaires aux comptes vérifient la sincérité des comptes condensés mentionnés à l'alinéa précédent, par rapport aux informations contenues dans le rapport financier semestriel d'activité et font état de leurs observations dans un rapport d'examen limité annexé à celui-ci. »

² Le rapport financier semestriel fait partie de l'information réglementée (article 221-1 RG AMF). L'émetteur doit respecter les modalités de diffusion de cette information (diffusion effective et intégrale, mise en ligne sur son site internet dès sa diffusion, dépôt sous format électronique auprès de l'AMF simultanément à sa diffusion). Il est présumé satisfaire aux obligations de diffusion effective et intégrale et de dépôt auprès de l'AMF lorsqu'il transmet l'information réglementée par voie électronique à un diffuseur professionnel inscrit sur une liste publiée par l'AMF (221-3 à 221-5 RG AMF).

L'émetteur est dispensé de diffuser les documents volumineux en version intégrale à condition d'y substituer un communiqué précisant les modalités de leur mise à disposition. Est notamment visé le rapport financier semestriel (221-4 RG AMF).

L'émetteur procède à une communication de l'information réglementée par voie de presse écrite selon un rythme et des modalités de présentation adaptés à son actionariat et à sa taille (221-4 RG AMF).

1. ATTESTATION DU RESPONSABLE³

« J'atteste, à ma 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. »

Le 27 juillet 2009

Monsieur Richard Wrigley

³ Article 222-4 3° « Une déclaration des personnes physiques qui assument la responsabilité du rapport financier semestriel, clairement identifiées par leurs noms et fonctions, attestant qu'à leur connaissance les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'émetteur, ou de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des informations mentionnées à l'article 222-6 ».

2. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE⁴

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 2009

Les comptes semestriels pour la période de 6 mois close le 30 juin 2009 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 2008 ;
- aux comptes semestriels pour la période de 6 mois close le 30 juin 2008

2.1.2.1 Situation financière / comptes sociaux au 30 juin 2009

Les capitaux propres qui étaient de 402 823 K€ au premier jour de la période, s'élèvent à 381 395 K€ au 30 juin 2009. Cette variation résulte de la distribution de dividendes pour un montant brut de 26 076 K€, telle qu'approuvée par l'Assemblée générale en date du 29 mai 2009, ainsi que du profit réalisé sur la période, soit 4 649 K€

Les disponibilités s'élèvent à 19 339 K€ au 30 juin 2009, et augmentent de 9 552 K€ par rapport au 31 décembre 2008.

Les principaux mouvements de la période close le 30 juin 2009, et qui concourent à ce niveau de disponibilité, sont les suivants :

- Capacité d'autofinancement générée au cours de la période à hauteur de 17 434 K€
- Augmentation des autres créances de 6 956 K€. Cette variation est principalement due aux franchises accordées au locataire de Rives de Bercy (impact net de 5 455 K€ sur la période) et au locataire GE Capital (impact net de 1 565 K€ sur la période).
- La variation résiduelle du poste des disponibilités s'élève à un montant net de 692 K€

2.1.2.2 Résultat de la période / comptes sociaux

Le résultat de la période représente un profit de 4 649 K€. Les principaux agrégats qui le composent sont :

Produits d'exploitation 33 979 K€

⁴ Article 222-6 RG AMF « Le rapport semestriel d'activité indique au moins les événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice et leur incidence sur les comptes semestriels. Il comporte une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice. Pour les émetteurs d'actions, le rapport semestriel d'activité fait également état des principales transactions entre parties liées en mentionnant au moins les éléments suivants :

1° Les transactions entre parties liées qui ont eu lieu durant les six premiers mois de l'exercice en cours et ont influé significativement sur la situation financière ou le résultats de l'émetteur au cours de cette période ;

2° Toute modification affectant les transactions entre parties liées décrites dans le dernier rapport annuel qui pourrait influencer significativement sur la situation financière ou le résultats de l'émetteur durant les six premiers mois de l'exercice en cours.

S'ils ne sont pas tenus d'établir des comptes consolidés, les émetteurs d'actions rendent publiques au moins les transactions entre parties liées mentionnées au 10° de l'article R. 233-14 du code de commerce. »

- Le chiffre d'affaires de la période s'élève à 33 913 K€ contre 34 897 K€ pour la période close le 30 juin 2008.
- Les autres produits d'exploitation s'élèvent à 66 K€
- Au 30 juin 2009, les produits locatifs sont en diminution de 3 % par rapport à la même période pour l'année 2008. Cette diminution correspond essentiellement à la vacance de certains plateaux de la tour Europlaza pour la période, qui a été partiellement compensée par la révision des loyers venus à échéance, en application des clauses contractuelles.

Charges d'exploitation 21 603 K€

- Les autres achats et charges externes représentent 6 654 K€ et sont essentiellement composés des charges refacturables pour 2 742 K€ et d'honoraires dont 1 552 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 1 785 K€
- La dotation aux amortissements s'élève à 12 913 K€ dont un montant de 3 062 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 12 376 K€

Résultat financier - 7 656 K€

- Le résultat financier comprend des charges financières à hauteur de 7 868 K€ et des produits financiers pour 211 K€

Résultat exceptionnel - 70 K€

- Le résultat exceptionnel de la période s'élève à - 70 K€ correspondant principalement aux opérations sur les actions propres de la société.

Impôts sur les bénéfices

- En conséquence de l'application du régime SIIC à compter du 1er avril 2006, et en considérant que l'ensemble des résultats de la société provient de la location des actifs immobiliers, aucun impôt sur les bénéfices n'a été constaté sur la période. Cette exonération est toutefois subordonnée au respect de certaines conditions portant essentiellement sur la distribution des dividendes.

2.1.2 Comptes en normes comptables internationales IFRS pour la période close le 30 juin 2009

Les différentes informations présentées dans les comptes en normes comptables internationales (IFRS) pour la période de 6 mois close le 30 juin 2009, 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 2008 ;
- aux comptes en normes comptables internationales (IFRS) de la période de 6 mois qui court du 1er janvier 2008 au 30 juin 2008.

2.1.2.1 Situation financière

Les capitaux propres qui étaient de 547 170 K€ au premier jour de l'exercice, s'élèvent à 447 667 K€ au 30 juin 2009. Cette baisse résulte principalement à la perte dégagée sur la période, soit 73 599 K€, ainsi que de la distribution de dividendes telle qu'approuvée par l'Assemblée générale du 29 mai 2009, qui s'est élevée à un montant brut de 26 076 K€

2.4.3.1 Réconciliation du résultat comptes semestriels /comptes en normes comptables IFRS pour la période close le 30 juin 2009

La perte de la période close le 30 juin 2009 s'élève selon les comptes en normes IFRS à 73 599 K€ tandis qu'à la même date les comptes semestriels en normes françaises affichent un profit de 4 649 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 2009 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 6 mois de la période représente 90 290 K€. Les dotations aux amortissements constatées dans les comptes annuels, et annulés dans les comptes en normes IFRS, s'élèvent à 12 913 K€

Les écarts de normes comptables résultant de l'évaluation des immeubles conduisent à minorer le résultat des comptes IFRS de 77 377 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 constituée, dans les comptes IFRS, une charge financière qui s'élève à 448 K€ pour l'exercice clos le 30 juin 2008.

Les écarts de normes comptables conduisent donc à minorer le résultat des comptes en normes IFRS de la période pour un montant de 448 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 376 K€ par rapport aux comptes annuels.

2.1.2.2 Evolution de l'Actif Net Réévalué (ANR)

Au 30 juin 2009, l'ANR par action est estimé à 31,40 euros. A noter, que l'ANR augmenté du dividende, payé en juillet 2009, s'élève à 33,3€

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

	30/06/2009	31/12/2008
ANR par action (hors droits)	31,37 €	39,90 €
ANR par action (droits inclus)	35,31 €	44,26 €

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 2009.

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>	30/06/2009	31/12/2008	Variation
Patrimoine immobilier	848	938	-9,6%

Les ensembles immobiliers ont été évalués à leur valeur de marché sur la base d'une mise à jour réalisée en juin 2009 de l'expertise conduite en décembre 2008 par CB Richard Ellis Valuation, expert 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 marché.

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 2009

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 4 du Document de Référence de la société enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers le 29 avril 2009 sous le numéro R.09-035.

Il est rappelé que 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.

La société a désormais jusqu'au 31 décembre 2009 pour se conformer au seuil de 60%. Si CeGeREAL ne satisfait pas à cette condition au 1er janvier 2010, le bénéfice du régime SIIC sera temporairement suspendu. Si elle ne respecte toujours pas ce seuil au 31 décembre 2010, elle sera réputée sortir définitivement du régime SIIC au 1er janvier 2010.

A cet égard, les autorités fiscales ont considéré que, dès lors que l'actionnaire principal de CeGeREAL (Commerz Real Investmentgesellschaft mbH., CRI), détenait 67 % du capital, il devra ramener sa participation à moins de 60%, tant en droits de vote qu'en droits pécuniaires, pour permettre à CeGeREAL de continuer à bénéficier du régime SIIC.

CeGeREAL et CRI travaillent actuellement sur diverses solutions pour permettre à CeGeREAL de continuer à bénéficier du régime SIIC.

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 2009.

3. COMPTES SEMESTRIELS (SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2009)

Bilan CeGeREAL S.A.

En euros

ACTIF	Notes	Brut	Amort./Dépr.	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Capital souscrit non appelé						
Immobilisations incorporelles						
Frais d'établissement						
Frais de recherche & développement						
Concessions, brevets, droits similaires						
Fonds commercial						
Autres immobilisations incorporelles						
Avances et acomptes/immo. Incorp.						
Immobilisations corporelles						
Terrains		365 072 706		365 072 706	365 072 706	365 072 706
Constructions		607 962 128	189 758 203	418 203 925	430 618 902	443 643 499
Inst. Techn. mat. et out. industriels		1 028 653	628 315	400 338	451 497	503 363
Autres immobilisations corporelles		535 728	197 725	338 003	344 668	354 918
Immobilisations en cours					259 898	
Avances & acomptes						
Immobilisations financières						
Participations évaluées						
Autres participations						
Créances rattachées à des particip.						
Autres titres immobilisés						
Prêts						
Autres		698 128	2 017	696 111	638 186	608 999
ACTIF IMMOBILISÉ	5-6	975 297 343	190 586 260	784 711 083	797 385 857	810 183 485
Stocks et en cours						
Matières premières & autres approv.						
En cours de production de biens						
En cours de production de services						
Produits intermédiaires et finis						
Marchandises						
Avances & acomptes sur commandes						
Créances						
Clients comptes rattachés	7-9	13 736 261	21 800	13 714 461	13 347 986	15 517 790
Autres créances	9	16 722 488		16 722 487	9 766 672	3 995 922
Capital souscrit et appelé, non versé						
Valeurs mobilières de placement						
Disponibilités	8	19 338 971		19 338 971	9 786 522	18 181 748
ACTIF CIRCULANT		49 797 719	21 800	49 775 918	32 901 180	37 695 461
Charges constatées d'avance	12	2 902 226		2 902 226	2 095 744	2 904 223
Comptes de régularisation						
TOTAL ACTIF		1 027 997 288	190 608 060	837 389 227	832 382 780	850 783 169

Bilan CeGeREAL S.A.

En euros

PASSIF	Notes	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Capital				
Capital social (dont versé : 160 470 000)	13	160 470 000	160 470 000	160 470 000
Primes d'émission, de fusion, d'apport...		35 291 776	39 745 105	39 745 105
Écarts de réévaluation	15	164 937 725	171 113 225	171 113 225
Réserves				
Réserve légale		16 047 000	16 047 000	16 047 000
Réserves statutaires ou contractuelles				
Réserves réglementées				
Autres réserves			4 552 332	4 552 332
Résultat				
Report à nouveau			20 290	20 290
Résultat de l'exercice (Bénéfice ou Perte)		4 648 895	10 874 924	6 633 305
Subventions d'investissement				
Provisions réglementées				
CAPITAUX PROPRES	14	381 395 396	402 822 876	398 581 257
Produit des émissions de titres participatifs				
Avances conditionnées				
AUTRES FONDS PROPRES				
Provisions pour risques		37 500	37 500	
Provisions pour charges				
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		37 500	37 500	
Emprunts				
Emprunts obligataires convertibles				
Autres emprunts obligataires				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	9	379 900 000	379 900 000	379 900 000
Emprunts et dettes financières divers	9	27 893 662	1 817 287	1 814 471
Fournisseurs et autres dettes				
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours				
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	9	4 284 677	4 942 360	2 955 903
Dettes fiscales et sociales	9	26 033 153	25 103 843	50 312 855
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	9			2 545
Autres dettes	9	570 549	445 581	375 261
Produits constatés d'avance	12	17 274 290	17 313 333	16 840 878
DETTES		455 956 331	429 522 404	452 201 912
Comptes de régularisation				
TOTAL PASSIF		837 389 227	832 382 780	850 783 169

Compte de Résultat CeGeREAL S.A.

En euros

		Notes	30/06/2009 6 mois	31/12/2008 12 mois	30/06/2008 6 mois
	France	Export.	Total	Total	Total
Ventes marchandises					
Production vendue de biens					
Production vendue de services	33 913 193		33 913 193	70 618 236	34 897 152
CHIFFRE D'AFFAIRES NET	33 913 193		33 913 193	70 618 236	34 897 152
Production stockée					
Production immobilisée					
Subventions d'exploitation					
Reprise sur amortis, dépréciations, provisions, transferts de charges			65 522	53 007	
Autres produits			358	153 823	30 802
Total des produits d'exploitation			33 979 073	70 825 067	34 927 953
Achats marchandises					
Variation de stock marchandises					
Achats matières premières et autres approvisionnements					
Variation de stock (matières premières & autres approvis.)					
Autres achats et charges externes		17	6 654 208	14 884 371	6 225 340
Impôt, taxes et versements assimilés			1 842 722	3 621 935	1 782 766
Salaires et traitements			122 210	265 459	127 904
Charges sociales			49 877	106 213	51 001
Dotations aux amortissements sur immobilisations		6	12 913 144	26 031 180	12 946 987
Dotations aux dépréciations sur immobilisations					
Dotations aux dépréciations sur actif circulant		7		11 201	
Dotations d'exploitation aux provisions pour risques et charges					
Autres charges			21 154	14 330	15 503
Total charges d'exploitation			21 603 315	44 934 689	21 149 501
RESULTAT D'EXPLOITATION			12 375 757	25 890 378	13 778 452
Bénéfice attribué ou perte transférée					
Perte supportée ou bénéfice transféré					
Produits financiers de participations					
Produits des autres valeurs mobilières & créances...					
Autres intérêts & produits assimilés			82 911	1 070 053	619 312
Reprises sur dépréciations, provisions & transferts de charges			128 461		
Différences positives de change					
Produits nets sur cessions de V.M.P.					
Total des produits financiers			211 372	1 070 053	619 312
Dotations aux amortissements dépréciations & provisions				130 478	
Intérêts & charges assimilés			7 867 791	15 988 785	7 926 244
Différences négatives de change					
Charges nettes sur cessions de V.M.P.					
Total des charges financières			7 867 791	16 119 263	7 926 244
RESULTAT FINANCIER			-7 656 419	-15 049 210	-7 306 933
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS			4 719 339	10 841 168	6 471 519

	Notes	30/06/2009 6 mois	31/12/2008 12 mois	30/06/2008 6 mois
Produits exceptionnels sur opérations de gestion			157 610	
Produits exceptionnels sur opérations en capital		654	48 895	175 457
Reprises sur dépréciations, provisions & transferts de charges				
Total produits exceptionnels		654	206 505	175 457
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion			194	
Charges exceptionnelles sur opérations en capital		71 099	135 054	13 671
Dotations aux amortissements, dépréciations & provisions			37 500	
Total charges exceptionnelles		71 099	172 748	13 671
RESULTAT EXCEPTIONNEL		-70 444	33 757	161 786
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise				
Impôts sur les bénéfices				
TOTAL DES PRODUITS		34 191 099	72 101 624	35 722 722
TOTAL DES CHARGES		29 542 205	61 226 700	29 089 416
BENEFICE OU PERTE		4 648 895	10 874 924	6 633 305

Annexe

1. Informations sur le contexte	15
1.1. Cotation en bourse	15
1.2. Durée des exercices.....	15
1.3. Information financière présentée en comparatif.....	15
1.4. Etats financiers.....	15
2. Règles, principes et méthodes comptables	15
2.1. Immobilisations corporelles.....	16
2.2. Actions propres	17
2.3. Créances.....	17
2.4. Reconnaissance des revenus	18
2.5. Charges locatives et refacturation des charges aux locataires.....	18
2.6. Charges financières.....	18
2.7. Frais de remise en état.....	18
3. Gestion des risques financiers	18
3.1. Risque lié à l'estimation et à la fluctuation de la valeur des actifs immobiliers.....	18
3.2. Risque lié à l'évolution des loyers du marché de l'immobilier de bureaux	19
3.3. Risque lié à la réglementation des baux.....	19
3.4. Risque de contrepartie	19
3.5. Risque de liquidité.....	19
3.6. Risque de change.....	19
3.7. Risque de taux d'intérêt.....	19
4. Changements de méthode comptable	20
5. Etat de l'actif immobilisé	20
6. Etat des amortissements	21
7. Etat des provisions et dépréciations	21
8. Disponibilités	22
9. Etat des échéances des créances et des dettes	22
10. Produits à recevoir & Charges à payer	24
11. Transactions avec des parties liées	24
12. Charges et produits constatés d'avance	25
13. Composition du capital social	25

14.	Tableau de variation des capitaux propres	25
15.	Ecart de réévaluation	26
16.	Ventilation du chiffre d'affaires.....	27
17.	Détail de certains postes du compte de résultat	27
18.	Régime fiscal	28
19.	Engagements hors bilan et sûretés	30
19.1.	<i>Garanties sur emprunts bancaires</i>	<i>30</i>
19.2.	<i>Clauses de défaut (« covenants ») sur la convention d'ouverture de crédits.....</i>	<i>30</i>
19.3.	<i>Conventions de crédit et facilité de remédiation</i>	<i>31</i>
19.4.	<i>Engagements vis-à-vis du mandataire en cas de changement de fonctions</i>	<i>31</i>
19.5.	<i>Instruments financiers dérivés.....</i>	<i>31</i>
19.6.	<i>Engagements sur contrats de location simples-bailleurs.....</i>	<i>31</i>
19.7.	<i>Revenus minimum garantis dans le cadre des contrats de location simple</i>	<i>32</i>
20.	Rémunération des organes de direction	32
21.	Effectif moyen	33
22.	Informations relatives aux honoraires des commissaires aux comptes	33
23.	Tableau de financement	34

1. Informations sur le contexte

1.1. Cotation en bourse

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

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

1.2. Durée des exercices

L'exercice couvre une période de 12 mois allant du 1^{er} janvier au 31 décembre 2009.

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 2008
- aux comptes semestriels pour la période de 6 mois close le 30 juin 2008

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 2009 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 2009 sont ceux décrits ci-après.

2.1. Immobilisations corporelles

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

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

- ***Détermination des composants***

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

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

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

- ***Base amortissable***

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

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

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

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

- ***Durée d'amortissement***

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

Les durées d'amortissement pour les immeubles détenus au 30 juin 2009 sont les suivantes :

Nature du composant	Durées d'utilisation résiduelles en années
Gros œuvre	40 - 55
Façades	15 - 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'arrêtés 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 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 charge car ils permettent de maintenir un niveau de standing normal des surfaces louées et ne génèrent pas d'avantage économique complémentaire dans le futur.

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 expert 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'expert.

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 Télécom, GE Capital et TF1 qui représentent environ 78% du total des loyers perçus au 30 juin 2009. 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 2009 la société est financée par un emprunt à taux fixe, 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.

4. Changements de méthode comptable

Par rapport aux comptes annuels de l'exercice 2008, la société n'a procédé à aucun changement de méthode comptable au 30 juin 2009.

5. Etat de l'actif immobilisé

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

En euros

Rubriques	Valeurs brutes à l'ouverture de la période	Augmentations	Diminutions	Valeurs brutes au 30/06/2009
<u>Immobilisations corporelles</u>	<u>974 418 770</u>	<u>440 343</u>	<u>259 898</u>	<u>974 599 215</u>
- 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	607 521 785	440 343		607 962 128
Europlaza	265 042 774	440 343		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	259 898		259 898	
Europlaza	259 898		259 898	
<u>Immobilisations financières</u>	<u>768 664</u>	<u>101 000</u>	<u>171 535</u>	<u>698 128</u>
Dépôts et cautionnements versés				
Actions propres	696 082		171 535	524 547
Espèces versées / contrat de liquidité	72 582	101 000		173 582
Total de l'actif immobilisé brut	975 187 434	541 342	431 433	975 297 343

Au 30 juin 2009, les ensembles immobiliers ont fait l'objet d'une mise à jour de l'évaluation, conduite par un expert indépendant, le cabinet CB Richard Ellis, en décembre 2008. 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 marché. La valorisation tient également compte du différentiel entre les loyers effectifs et les loyers de marchés. Ils sont évalués « hors droit » (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 2009.

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

Au 30 juin 2009, CeGeREAL détenait 24 636 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 :

En euros

Rubriques	Amortissements cumulés à l'ouverture de l'exercice	Dotations de l'exercice	Diminutions de l'exercice	Amortissements cumulés au 30/06/09
<u>Immobilisations corporelles</u>				
- Constructions	176 902 883	12 855 320		189 758 204
Europlaza	83 496 935	5 772 613		89 269 548
Arcs de Seine	67 255 974	4 685 231		71 941 205
Rives de Bercy	26 149 974	2 397 476		28 547 451
- Inst. Tech. Mat. et out. Ind. et autres immos corp	768 216	57 824		826 040
Europlaza	191 060	6 665		197 725
Rives de Bercy	577 156	51 160		628 315
Total des amortissements	177 671 099	12 913 144		190 584 243

7. Etat des provisions et dépréciations

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

En euros

Rubriques	Montant à l'ouverture de l'exercice	Dotations	Reprises	Montant au 30/06/2009
Provisions				
Provision pour risque	37 500			37 500
Dépréciations				
Sur actions propres	130 478		128 461	2 017
Sur créances clients	21 800			21 800
Total des provisions	189 778		128 461	61 317

8. Disponibilités

Les disponibilités se présentent comme suit :

En euros	
Disponibilités	
Comptes bancaires	6 993 527
Dépôts à terme	12 300 000
Intérêts courus à recevoir	45 444
Total	19 338 971

Les dépôts à terme ont une durée d'un mois. Le taux de rémunération des dépôts à terme en cours au 30 juin 2009 est d'environ 1,42 %.

9. Etat des échéances des créances et des dettes

Les échéances des créances et des dettes au 30 juin 2009 sont les suivantes :

En euros			
Créances	Montant brut	Échéances à un an au plus	Échéances à plus d'un an
Créances de l'actif circulant			
Clients et comptes rattachés (a)	13 714 460	13 714 460	
Autres créances (b)	16 722 488	2 828 506	13 893 982
Total des créances	30 436 948	16 542 966	13 893 982

(a) Les créances clients sont liées essentiellement à la comptabilisation du quittance du troisième trimestre 2009 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 loyer restant à étaler sur les exercices suivants.

En euros

Dettes	Montant brut	Échéances à un an au plus	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) (e) (f)	379 900 000		379 900 000	
Emprunts et dettes financières divers (g) (h)	27 893 662	26 117 325		1 776 337
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	4 284 677	4 284 677		
Dettes fiscales et sociales (i)	26 033 153	26 033 153		
Dettes sur immobilisations				
Autres dettes	570 549	570 549		
Total des dettes	438 682 041	57 005 704	379 900 000	1 776 337

(c) Il n'y a eu ni souscription ni remboursement d'emprunt sur la période.

(d) 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 2009, et n'entraînent pas de remise en cause de l'échéancier présenté ci-dessus.

(e) Au 30 juin 2009, la nature des sûretés réelles données en garantie des dettes figurent en note 19.1.

(f) Au 30 juin 2009 la troisième tranche d'un montant initial de 45 000 000 d'euros n'a pas été utilisée. Cette tranche est ramenée à hauteur de la dernière échéance d'exit tax restant à payer au 15 décembre 2009, soit 22 491 840 euros.

(g) Les dépôts de garantie versés par les locataires figurant dans le poste « Emprunts et dettes financières divers », soit 1 776 337 euros, 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.

(h) Au 30 juin 2009, les dettes financières diverses incluent le dividende à payer au 30 juillet de 1,95 € par action.

(i) Les dettes fiscales et sociales « à un an au plus » correspondent à l'échéance d'exit tax à verser le 15 décembre 2009. La dette d'exit tax ne fait pas l'objet d'une actualisation.

10. Produits à recevoir & charges à payer

Au 30 juin 2009, les produits à recevoir et les charges à payer se présentent comme suit :

En euros

Produits à recevoir	30/06/2009
Autres créances - Franchises restant à étaler	15 686 698
Disponibilités	45 444
Total	15 732 142

Charges à payer	30/06/2009
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3 441 965
Dettes fiscales et sociales	1 279 741
Total	4 721 707

11. Transactions avec des parties liées

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

En euros

	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
<u>Impact sur le résultat d'exploitation</u>			
Autres achats et charges externes : Honoraires d' <i>asset management</i>	1 552 125	3 284 436	1 784 132
Total compte de résultat	1 552 125	3 284 436	1 784 132
<u>Impact sur les comptes de bilan-dettes</u>			
Dividendes	17 471 171		
Emprunts et dettes financières divers	40 950	40 950	35 950
Fournisseurs et comptes rattachés	743 758	604 640	887 992
Total bilan	18 255 879	645 590	923 942

12.Charges et produits constatés d'avance

Au 30 juin 2009, les charges et produits constatés d'avance se présentent comme suit :

En euros		
	Charges	Produits
Charges/produits d'exploitation	774 732	17 274 290
Charges/produits financiers	2 127 494	
Charges/produits exceptionnels		
Total compte de résultat	2 902 226	17 274 290

Les produits constatés d'avance sont constitués principalement des loyers et des provisions pour charges refacturables du 3^{ème} trimestre 2009 quittancés par avance aux clients.

Les charges constatées d'avance sont principalement constituées d'intérêts sur emprunts bancaires payées sur le 2^{ème} trimestre 2009 et concernant une période postérieure à cette date.

13.Composition du capital social

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

14.Tableau de variation des capitaux propres

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

En euros					
Tableau de variation des capitaux propres	Capital	Primes de fusion	Ecart de réévaluation et Réserves	Résultat	Capitaux propres avant affectation du résultat
Au 1er janvier 2009	160 470 000	39 745 105	191 732 847	10 874 924	402 822 876
Distribution de dividendes		(4 453 329)	(10 748 122)	(10 874 924)	
Résultat de la période				4 648 895	
Au 30 juin 2009	160 470 000	35 291 776	180 984 725	4 648 895	381 395 396

Une délégation de compétence a été donnée, par l'assemblée générale du 29 mai 2009, au Conseil d'administration à effet :

- de procéder à l'achat, en une ou plusieurs fois aux époques qu'il déterminera, 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, pour une période de dix-huit mois se terminant le 29 novembre 2010 ;

- d'augmenter le capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes dans la limite de 300 millions d'euros pour une période de vingt-six mois se terminant le 29 juillet 2011 ;
- d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créances sur la société avec maintien du droit préférentiel de souscription pour une période de vingt-six mois se terminant le 29 juillet 2011 dans la limite de 300 millions d'euros ;
- d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créances sur la société, avec suppression du droit préférentiel de souscription dans la limite de 300 millions d'euros pour une période de vingt-six mois se terminant le 29 juillet 2011 ;
- d'augmenter le capital social dans la limite de 10 % en vue de rémunérer des apports en nature ou valeurs mobilières pour une période de vingt-six mois se terminant le 29 juillet 2011 ;

15. Ecart de réévaluation

Au 30 juin 2009, l'écart de réévaluation se ventile de la façon suivante :

En euros

Postes	Augmentation de la valeur brute	Imputation de l'exit tax	Reprise de la provision pour impôts	Quote part transférée en réserve	Ecart de réévaluation	dont quote-part transférable en réserve distribuable
- Terrains	128 684 798	(46 981 797)			81 703 001	
- Constructions	117 530 055	(42 909 289)	25 459 816	(16 978 502)	83 102 080	3 062 354
- Inst. Tech. Mat. et out. Ind. et autres immos. corporelles	208 917	(76 274)			132 643	
Total	246 423 770	(89 967 360)	25 459 816	(16 978 502)	164 937 725	3 062 354

L'amortissement complémentaire lié à la réévaluation des immeubles s'élève à 3 062 354 euros pour la période close le 30 juin 2009, ce qui porte le montant cumulé des amortissements complémentaires à 20 040 856 euros, depuis le 1^{er} avril 2006.

Conformément à la décision de l'Assemblée générale des actionnaires en date du 29 mai 2009, la quote-part d'écart de réévaluation correspondant à l'amortissement complémentaire au titre de l'exercice clos le 31.12.2008, soit 6 175 500 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

	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
	6 mois	12 mois	6 mois
Loyers	29 229 517	58 460 264	29 938 696
Refacturation de charges locatives	2 958 814	6 243 395	3 100 044
Refacturation d'impôts aux locataires	1 667 050	3 444 950	1 745 634
Indemnités de résiliation		2 334 243	
Refacturation d'assurance aux locataires	38 177	45 327	112 777
Autres produits	19 635	90 057	
Total	33 913 193	70 618 236	34 897 152

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

17. Détail de certains postes du compte de résultat

Détail des autres achats et charges externes :

En euros

	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
	6 mois	12 mois	6 mois
Assurances ^(a)	105 465	232 676	114 652
Charges refacturées aux locataires	2 742 302	6 084 443	3 133 189
Locations	54 291	77 103	40 059
Entretien et réparation des immeubles ^(b)	438 810	179 300	1 215
Frais de remise en état	5 080	1 915 656	
Charges sur locaux vacants ^(c)	508 358	281 000	
Honoraires ^(d)	2 472 410	5 257 825	2 526 263
Publications	229 506	613 533	287 556
Divers	97 988	242 834	122 407
Total	6 654 208	14 884 371	6 225 340

(a) Refacturées aux locataires en totalité au cours du 1^{er} semestre 2009

(b) Se référer à la note 2.7 concernant les frais de remise en état.

(c) Charges relatives aux lots vacants de l'immeuble Europlaza.

(d) A hauteur de 1 552 125 euros honoraires d'*asset management* au 30 juin 2009 contre 3 284 436 euros au 31 décembre 2008.

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 %¹ 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 déjà acquittée des trois premières échéances pour 67 475 520 euros, un reliquat de 22 491 840 euros restant à payer au 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. Selon la loi de finances rectificative pour 2006, cette condition devait être respectée dès le 1er janvier 2009, sans pour autant préciser les conséquences du non respect de ce seuil. Pour cette raison, la société Commerz Real Investmentgesellschaft mbH (CRI) avait envisagé de porter sa participation à moins de 60 % avant le 31 décembre 2008.

Toutefois, la loi de finances pour 2009 a repoussé l'entrée en vigueur de cette condition. La société a désormais jusqu'au 31 décembre 2009 pour se conformer au seuil de 60 %. La loi de finances pour 2009 a également précisé les conséquences du non respect de ce seuil.

Sur ce point, les autorités fiscales ont considéré que dès lors que l'actionnaire principal de CeGeREAL, CRI, détenait 67 % du capital, il devra ramener sa participation à moins de 60 % tant en droit de vote qu'en droit financier pour permettre à CeGeREAL de continuer à bénéficier du régime SIIC.

¹ Le taux de l'*exit tax* a été porté à 19% à compter du 1^{er} 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 son option pour le régime SIIC.

Si CeGeREAL ne satisfait pas à cette condition au 1er janvier 2010, le bénéfice du régime SIIC sera temporairement suspendu. La société sera alors soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun. Pour autant, le franchissement de ce seuil au 1er janvier 2010 n'entraînera pas de facto les conséquences de la sortie définitive du régime SIIC.

La société bénéficiera à nouveau pleinement du régime SIIC si elle respecte ce seuil au 31 décembre 2010. Elle sera alors assujettie à une *exit tax* au taux de 19 % sur les plus-values latentes sur les actifs depuis le 1er janvier 2010.

En revanche, si elle ne respecte pas ce seuil au 31 décembre 2010, la société sera réputée sortir définitivement du régime SIIC rétroactivement au 1er janvier 2010. En conséquence, la société :

- redeviendrait assujettie à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun à compter du 1er janvier 2010;

- serait soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun sur le montant des profits exonérés inclus dans les bénéfices distribuables au sens de l'article L 232-11 alinéa 1 du code de commerce à la clôture de l'exercice au cours duquel la sortie intervient ;

- serait tenue d'acquitter l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun sur les plus-values de réévaluation 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 ;

- serait redevable d'une imposition au taux de 25 % des plus-values latentes depuis l'entrée dans le régime SIIC (diminuée d'un dixième par année civile écoulée depuis l'entrée dans le régime SIIC). Bien qu'il n'existe aucune précision à ce sujet dans le nouveau dispositif, il pourrait être supposé qu'il s'agisse des plus-values latentes acquises pendant la période au cours de laquelle la société était soumise au régime SIIC, c'est-à-dire jusqu'au 31 décembre de l'année qui précède celle au titre de laquelle la société est réputée sortir ;

- serait assujettie à une nouvelle *exit tax* au taux de 19 % sur les plus-values latentes au titre de l'exercice de sortie

Les comptes semestriels au 30 juin 2009 de la société CeGeREAL, ont été arrêtés selon les principes d'imposition applicables aux SIIC et en partant de l'hypothèse que CRI réduirait sa participation dans CeGeREAL à moins de 60 % au plus tard le 31 décembre 2010 et que CeGeREAL ne subirait donc pas les sanctions fiscales visées ci-dessus en cas de sortie définitive du régime 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, autre que des personnes physiques, qui détiennent au moins 10 % des droits à dividendes desdites SIIC et qui ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent sur les dividendes reçus. Le prélèvement n'est toutefois pas dû lorsque le bénéficiaire de la distribution est une société soumise à une obligation de distribution intégrale du dividende qu'elle perçoit.

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

S'agissant des distributions de dividendes à CRI :

En considération du fait que CRI détient les actions de CeGeREAL au nom et pour le compte des porteurs de parts du fonds hausInvest 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 n'étaient pas soumis audit prélèvement pour autant que ces porteurs de parts ne répondent pas au 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'actionnariat de CeGeREAL au cours de la période close le 30 juin 2009, aucune distribution n'a donné lieu au prélèvement.

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 CRI cesserait de détenir une participation lui permettant de conserver la majorité des droits de vote en assemblée générale extraordinaire de la société, la société s'est engagée à ne pas conclure de nouveaux baux dont les loyers seraient supérieurs à 5 % des revenus locatifs prévisionnels nets des immeubles sans l'accord préalable d'Eurohypo AG ;
- ne pas souscrire d'autre endettement que l'endettement bancaire, l'endettement intra-groupe, ou tout crédit ou délai de paiement auprès d'un fournisseur ou d'un prestataire de services dans le cours normal des affaires et à des conditions de marché, et ne pas souscrire d'engagements hors-bilan ou accorder de garanties ;
- ne pas procéder à des dépenses d'investissements autres que celles liées à ses actifs immobiliers, ces dernières devant être financées sur fonds propres et/ou au moyen de sa trésorerie disponible après paiement de la TVA, de l'exit tax, des dépenses opérationnelles liées aux actifs immobiliers et au fonctionnement de la société et des sommes dues au titre de la convention d'ouverture de crédits (la "trésorerie disponible") ;
- dans l'hypothèse où surviendrait un cas de défaut (tel que décrit ci-dessous), à ne pas distribuer de dividendes d'un montant supérieur au niveau requis par l'article 208 C-II du Code général des impôts ;
- dans l'hypothèse où la société ne serait plus soumise au régime des SIIC : (i) à ne pas distribuer de dividendes ou rembourser de prêts intra-groupe qu'au moyen de sa trésorerie disponible et (ii) dans l'hypothèse d'un cas de défaut, à ne pas distribuer de dividendes ni rembourser de prêts intra-groupe ;
- respecter la législation applicable à son activité et ses actifs.

19.3. Conventions de crédit et facilité de remédiation

En complément de la troisième tranche de crédit (note 9), 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 45 000 000 d'euros. Au 31 décembre 2008, ce crédit n'était plus utilisable compte tenu du paiement des trois premières échéances d'exit tax.

19.4. Engagements vis-à-vis du mandataire en cas de changement de fonctions

Au 31 décembre 2008, la société était engagée auprès de M. Raphaël Tréguier afin de lui verser une indemnité fixée forfaitairement à 150 000 euros en cas de révocation intervenant avant l'expiration du délai de carence de 12 mois à compter de la première cotisation auprès de l'assurance-chômage privée, à l'exception de certaines situations. Au 27 juillet 2009, date d'arrêt des comptes par le Conseil d'administration, il est constaté que M. Raphaël Tréguier est en fonction et que cette clause n'a pas eu à être appliquée.

19.5. Instruments financiers dérivés

Il n'existe pas d'instrument financier dérivé au 30 juin 2009.

19.6. Engagements sur contrats de location simples-bailleurs

Les cautions reçues de la part des locataires s'élèvent au 30 juin 2009 à 46 090 813 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.

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

Au 30 juin 2009, 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
2eme semestre 2009	26 334
2010	55 151
2011	28 032
2012	26 209
2013	22 765
2014	21 033
2015	6 841
2016	5 626
2017	3 715

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

19.8. Autre engagement reçu

Dans le cadre de la construction par AVIVA/Hines d'une tour dénommée « Carpe Diem » dans le voisinage de l'immeuble « Europlaza », CeGeREAL a signé une promesse de constitution de servitudes en date du 4 décembre 2008 aux termes de laquelle CeGeREAL promet de consentir, sous diverses conditions suspensives, des servitudes au profit de la tour « Carpe Diem » moyennant une contrepartie financière d'un montant de 7.000.000 euros. La tour « Carpe Diem » comporterait 33 étages pour une hauteur de 166 mètres et représenterait environ 47.000 m² de SHON. Au 27 juillet 2009, date d'arrêté des comptes par le Conseil d'administration, certaines des conditions suspensives n'ont pas été réalisées. Il n'y a donc pas eu d'impact sur les comptes de la société à ce jour.

20. Rémunération des organes de direction

Conformément à la décision du Conseil d'administration du 19 janvier 2006 la rémunération du Président du Conseil d'administration a été fixée à 50 000 euros par an.

Conformément à la décision du Conseil d'administration du 14 avril 2008, les sommes mises à la disposition des membres de la direction s'élèvent à 80 000 euros pour la période close le 30 juin 2009.

Par ailleurs l'Assemblée générale du 29 mai 2009 a fixé un montant global annuel maximum de jetons de présence de 45 000 euros pour l'ensemble des administrateurs. Pour la période close au 30 juin 2009, 7 500 euros ont été versés au titre des jetons de présence.

21. Effectif moyen

L'effectif de la société est composé de deux salariés au 30 juin 2009.

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 2009 sont les suivants :

En euros		
	30/06/2009	31/12/2008
Honoraires comptabilisés au titre du contrôle légal des états financiers	200 148	296 150
Honoraires comptabilisés au titre des conseils et prestations entrant dans les diligences directement liées	8 500	17 000
Total	208 648	313 150

23. Tableau de financement

	En euros		
	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
<u>RESSOURCES</u>			
Capacité d'autofinancement de l'exercice	17 433 578	37 084 547	19 580 292
Autofinancement disponible	17 433 578	37 084 547	19 580 292
Apport en fond propres et comptes courants		20 290	20 290
Augmentation des autres dettes financières (dépôts versés par les locataires)			
Diminution des éléments de l'actif immobilisé	70 535		
Total des ressources	17 504 113	37 104 837	19 600 582
<u>EMPLOIS</u>			
Distributions de dividendes	26 076 375	26 076 375	26 076 375
Augmentation des éléments de l'actif immobilisé	180 445	423 739	4 176
Diminution des dettes financières (dépôts reversés par les locataires)		2 184	
Diminution des dettes financières (auprès des établissements de crédit)			
Total des emplois	26 256 820	26 502 298	26 080 550
Variation du fonds de roulement net global	(8 752 706)	10 602 539	(6 479 968)

En euros

	30/06/2009		30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
	Besoins	Dégagements			
<u>VARIATION EXPLOITATION</u>					
<u>Variation des actifs d'exploitations</u>					
Comptes clients, Comptes rattachés	366 475		(366 475)	10 875 415	(8 713 552)
Autres créances	6 955 816		(6 955 816)	258 664	(6 029 414)
Comptes de régularisation et charges constatées d'avance	806 482		(806 482)	(49 366)	857 845
<u>Variation des dettes d'exploitations</u>					
Fournisseurs, Comptes rattachés	657 683		(657 683)	2 157 868	(171 411)
Dettes fiscales et sociales (hors exit tax)		929 310	929 310	(1 474 397)	(1 242 775)
Dettes sur immobilisation, Comptes rattachés				(220 137)	217 592
Autres dettes		124 968	124 968	(12 087 580)	12 162 900
Comptes de régularisation et produits constatés d'avance	39 043		(39 043)	2 435 147	(1 962 692)
Variation nette Exploitation	8 825 499	1 054 278	(7 771 221)	1 895 614	(4 881 507)
<u>VARIATION HORS EXPLOITATION</u>					
<u>Variation des autres débiteurs</u>					
Dettes envers les associées		26 076 375	26 076 375		
<u>Variation des autres créditeurs</u>					
Dettes fiscales et sociales (exit tax)				(22 491 840)	
Variation nette Hors Exploitation		26 076 375	26 076 375	(22 491 840)	
Besoins ou dégagement net de fond de roulement dans l'exercice	8 825 499	27 130 653	18 305 154	(20 596 226)	4 881 507
Variation des disponibilités	(9 552 449)		9 552 449	(9 993 687)	(1 598 461)
Variation nette Trésorerie	(9 552 449)		9 552 449	(9 993 687)	(1 598 461)
Variation du fonds de roulement net global	18 377 948	27 130 653	(8 752 706)	10 602 539	6 479 968

4. **COMPTES EN NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES (IFRS) - SEMESTRE
CLOS LE 30 JUIN 2009**

K€	Notes	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
<u>Actifs non courants</u>				
Immeubles de placement	5.1	848 300	938 410	1 015 350
Prêts et créances à plus d'un an	5.2	13 510	6 675	1 737
Total actifs non courants		861 810	945 085	1 017 086
<u>Actifs courants</u>				
Créances clients	5.3	13 711	13 348	15 518
Autres créances d'exploitation	5.4	3 303	3 104	2 485
Charges constatées d'avance	5.18	3 036	2 230	3 038
Total des créances		20 050	18 682	21 041
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.5	19 339	9 787	18 182
Total trésorerie et équivalents de trésorerie		19 339	9 787	18 182
Total actifs courants		39 389	28 469	39 223
TOTAL ACTIF		901 200	973 554	1 056 309
<u>Capitaux propres</u>				
Capital		160 470	160 470	160 470
Réserve légale		16 047	16 047	16 047
Prime de fusion		35 292	39 745	39 745
Report à nouveau		309 456	390 136	390 448
Résultat de l'exercice		(73 599)	(59 228)	1 862
Total capitaux propres	5.11	447 667	547 170	608 572
<u>Passifs non courants</u>				
Emprunts part à plus d'un an	5.12	377 831	377 455	377 028
Autres dettes financières à plus d'un an	5.14	1 776	1 776	1 779
Dettes d'impôts sur les bénéfices à plus d'un an	5.15			21 183
Total passifs non courants		379 608	379 231	399 990
<u>Passifs courants</u>				
Dettes fournisseurs		4 204	4 940	2 958
Dettes d'impôts sur les bénéfices	5.15	22 187	21 821	22 209
Autres dettes d'exploitation	5.16	30 262	3 079	5 740
Produits constatés d'avance	5.18	17 274	17 313	16 841
Total passifs courants		73 927	47 153	47 748
Total passifs		453 535	426 385	447 738
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		901 200	973 554	1 056 309

Etat du résultat global en normes IFRS de CeGeREAL S.A.

K€	Notes	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
		<i>6 mois</i>	<i>12 mois</i>	<i>6 mois</i>
Loyers	5.19	28 986	57 933	29 615
Autres prestations	5.20	4 993	12 889	5 312
Charges liées aux immeubles	5.14	(7 239)	(15 827)	(6 897)
Loyers net		26 740	54 994	28 031
Charges administratives	5.22	(1 448)	(3 106)	(1 302)
Autres charges opérationnelles		(73)	(142)	(18)
Autres produits opérationnels			210	176
Augmentation de la juste valeur des immeubles de placement				
Diminution de la juste valeur des immeubles de placement		(90 290)	(93 748)	(16 551)
<i>Total des variations de juste valeur sur les immeubles de placement</i>	5.1	<i>(90 290)</i>	<i>(93 748)</i>	<i>(16 551)</i>
Résultat opérationnel		(65 072)	(41 792)	10 336
Produits financiers		83	1 070	619
Charges financières		(8 692)	(18 671)	(9 177)
Résultat financier	5.23	(8 609)	(17 601)	(8 558)
Charge d'impôts	5.24	82	165	82
RESULTAT NET		(73 599)	(59 228)	1 862
Autres éléments du résultat global				
RESULTAT GLOBAL		(73 599)	(59 228)	1 862
Résultat de base et dilué	5.25	(5,51)	(4,44)	0,14

Tableau de variation des capitaux propres en normes IFRS de
CeGeREAL S.A.

K€	Capital social	Primes liées au capital	Réserves et bénéfices non distribués	Total des capitaux propres
Au 31 décembre 2007	160 470	39 745	432 622	632 837
Résultat global			1 862	1 862
- <i>Résultat net</i>			1 862	1 862
- <i>Autres éléments du résultat global</i>				
Transactions en capital avec les actionnaires			(26 127)	(26 127)
- <i>Distribution de dividendes</i>			(26 056)	(26 056)
- <i>Variation sur actions propres détenues</i>			(71)	(71)
Au 30 juin 2008	160 470	39 745	408 357	608 572
Résultat global			(61 090)	(61 090)
- <i>Résultat net</i>			(61 090)	(61 090)
- <i>Autres éléments du résultat global</i>				
Transactions en capital avec les actionnaires			(312)	(312)
- <i>Distribution de dividendes</i>				
- <i>Variation sur actions propres détenues</i>			(312)	(312)
Au 31 décembre 2008	160 470	39 745	346 955	547 170
Résultat global			(73 599)	(73 599)
- <i>Résultat net</i>			(73 599)	(73 599)
- <i>Autres éléments du résultat global</i>				
Transactions en capital avec les actionnaires		(4 453)	(21 452)	(25 905)
- <i>Distribution de dividendes</i>		(4 453)	(21 623)	(26 076)
- <i>Variation sur actions propres détenues</i>			171	171
Au 30 juin 2009	160 470	35 292	251 905	447 667

Tableau des flux de trésorerie en normes IFRS de CeGeREAL S.A.

K€	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
FLUX D'EXPLOITATION			
Résultat net hors charges d'intérêt sur emprunt	(65 606)	(43 239)	9 788
<i>Elimination des charges et produits d'exploitation sans incidence sur la trésorerie :</i>			
Dotations aux amortissements et provisions	(128)	49	
Reprises aux amortissements et provisions			
Imputation des frais de fusion sur la prime de fusion			
Réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement	90 290	93 747	16 550
Variation des impôts différés	(82)	(165)	(82)
Actualisation de dette d' <i>exit tax</i>	448	1 902	898
Marge brute d'autofinancement	24 922	52 294	27 154
Variation de la dette d' <i>exit tax</i>		(22 491)	
Variation des autres éléments de BFR	18 303	1 890	4 967
Variation du besoin en fonds de roulement	18 303	(20 601)	4 967
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles	43 225	31 693	32 121
FLUX D'INVESTISSEMENTS			
Dépenses ultérieures à l'acquisition	(180)	(260)	
Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement	(180)	(260)	
FLUX DE FINANCEMENT			
Augmentation nette des autres dettes financières à plus de un an	1	3	
Flux nets sur acquisitions et cessions d'actions propres	70	(164)	(70)
Distribution de dividendes	(26 075)	(26 056)	(26 076)
Charge d'intérêts sur emprunt	(7 864)	(15 989)	(7 926)
<i>Elimination des charges et produits liés au financement sans incidence sur la trésorerie :</i>			
Traitement des emprunts au coût amorti	376	780	353
Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement	(33 492)	(41 427)	(33 719)
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	9 552	(9 994)	(1 598)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	9 787	19 780	19 780
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA CLOTURE DE LA PERIODE	19 339	9 787	18 182

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

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 2009.....	42
1.1.	<i>Contexte opérationnel</i>	42
1.2.	<i>Contexte réglementaire</i>	42
1.3.	<i>Informations financières présentées en comparatif</i>	42
2.	Règles, principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement des comptes au 30 juin 2009 en normes IFRS.....	42
2.1.	<i>Présentation des comptes en normes IFRS</i>	42
2.2.	<i>Information sectorielle</i>	42
2.3.	<i>Immeubles de placement</i>	42
2.4.	<i>Estimation de la juste valeur des immeubles de placement</i>	43
2.5.	<i>Instruments financiers - classification et évaluation des actifs et passifs financiers non dérivés.....</i>	44
2.6.	<i>Capital social</i>	45
2.7.	<i>Actions propres</i>	45
2.8.	<i>Option pour le régime « SIIC ».....</i>	45
2.9.	<i>Emprunts bancaires</i>	47
2.10.	<i>Loyers.....</i>	47
2.11.	<i>Charges locatives et refacturation des charges aux locataires.....</i>	47
2.12.	<i>Actualisation des différés de paiement.....</i>	47
2.13.	<i>Résultat par action</i>	48
3.	Estimations et jugements comptables déterminants.....	48
4.	Gestion des risques financiers.....	48
4.1.	<i>Risque lié à l'estimation et à la fluctuation de la valeur des actifs immobiliers.....</i>	48
4.2.	<i>Risque lié à l'évolution des loyers du marché de l'immobilier de bureaux</i>	48
4.3.	<i>Risque lié à la réglementation des baux.....</i>	49
4.4.	<i>Risque de contrepartie</i>	49
4.5.	<i>Risque de liquidité.....</i>	49
4.6.	<i>Risque de change.....</i>	49
4.7.	<i>Risque de taux d'intérêt.....</i>	49
5.	Commentaires sur le bilan et le compte de résultat au 30 juin 2009 établis en normes IFRS	50
5.1.	<i>Immeubles de placement</i>	50
5.2.	<i>Prêts et créances</i>	51
5.3.	<i>Créances clients</i>	51
5.4.	<i>Autres créances d'exploitation.....</i>	52
5.5.	<i>Trésorerie et équivalents de trésorerie.....</i>	52
5.6.	<i>Etat des échéances des créances.....</i>	52
5.7.	<i>Valeur comptable des actifs financiers donnés en garantie des passifs.....</i>	53

5.8.	<i>Juste valeur des actifs financiers</i>	53
5.9.	<i>Actifs et passifs financiers</i>	53
5.10.	<i>Variation de la dépréciation des actifs financiers</i>	54
5.11.	<i>Capitaux propres</i>	54
5.12.	<i>Emprunts</i>	55
5.13.	<i>Juste valeur des passifs financiers</i>	56
5.14.	<i>Autres dettes financières à plus d'un an</i>	56
5.15.	<i>Dettes d'impôts sur les bénéfices</i>	56
5.16.	<i>Autres dettes d'exploitation</i>	57
5.17.	<i>Echéancier des passifs présentant les valeurs contractuelles non actualisées</i>	57
5.18.	<i>Charges et produits constatés d'avance</i>	58
5.19.	<i>Loyers</i>	58
5.20.	<i>Autres prestations</i>	58
5.21.	<i>Charges liées aux immeubles</i>	58
5.22.	<i>Charges administratives</i>	59
5.23.	<i>Résultat financier</i>	59
5.24.	<i>Charge d'impôts</i>	59
5.25.	<i>Résultat par action</i>	59
5.26.	<i>Engagements hors bilan et suretés</i>	60
5.27.	<i>Transactions avec des parties liées</i>	62
5.28.	<i>Personnel</i>	63
5.29.	<i>Informations relatives aux honoraires des commissaires aux comptes</i>	64

Notes annexes aux comptes en normes IFRS

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 2009

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 2009.

Son patrimoine immobilier est identique à celui de l'exercice clos au 31 décembre 2008.

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 2009 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 2009 présente, au titre des éléments comparatifs :

- les comptes en normes comptables internationales (IFRS) de l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2008
- les comptes en normes comptables internationales (IFRS) pour la période de 6 mois qui court du 01 janvier 2008 au 30 juin 2008

2. Règles, principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement des comptes au 30 juin 2009 en normes IFRS

2.1. Présentation des comptes en normes IFRS

Les comptes au 30 juin 2009 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 2009 et applicables à cette date.

L'information financière, présentée dans les comptes en normes IFRS pour la période close le 30 juin 2009, a été modifiée conformément à la norme IAS 1 révisée applicable à compter du 1^{er} janvier 2009, sans entraîner d'impact dans le résultat de la période.

De plus, comme indiqué au 2.2, la société ne présente pas d'information complémentaire relativement à l'application de la norme IFRS 8.

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 avant le 1^{er} janvier 2009.

2.2. Information sectorielle

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 dès lors l'application d'IFRS 8, à compter du 1^{er} janvier 2009, n'a pas conduit à la publication d'informations complémentaires significatives.

2.3. Immeubles de placement

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

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

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

2.4. Estimation de la juste valeur des immeubles de placement

- **Hypothèses et estimations**

En application de la méthode préférentielle proposée par l'IAS 40, les immeubles sont valorisés à la juste valeur déterminée par des experts indépendants.

Conformément aux recommandations du Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CESR – *Committee of European Securities Regulators*) en date de février 2005, la société a nommé CB Richard Ellis Valuation 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 2009, 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 sur la base d'une mise à jour au 30 juin 2009 de l'expertise conduite en décembre 2008 par un expert indépendant.

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

Ces évaluations répondent aux normes professionnelles nationales de la Charte de l'expertise en évaluation immobilière, et ont été établies en conformité avec le rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne présidé par Georges Barthes de Ruyter (Bulletin COB, février 2000). Ces expertises répondent également aux normes professionnelles européennes Tegova et aux règles provenant du "*Appraisal on 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 deux méthodes d'estimation : la méthode par capitalisation du revenu, ayant été privilégiée et la méthode par comparaison ayant été utilisée à titre de recoupement.

Méthode par capitalisation du revenu locatif (Technique dite "Layer ou Hardcore") :

Cette méthode consiste à capitaliser le loyer de marché et à actualiser les tranches de sous ou de surloyer bail par bail. La valeur locative de marché (*Estimated Rental Value*) s'analyse comme la contrepartie financière annuelle de l'usage d'un bien immobilier dans le cadre d'un bail. Elle est exprimée hors droit de bail ou hors TVA et hors charges locatives, ou de toute autre nature, refacturées au preneur.

Dans son application, cette méthode consiste à analyser chaque bail et à retenir le loyer net après déduction des charges incombant au bailleur et à le comparer avec la valeur locative de marché.

Le "taux de rendement" résulte de l'observation des taux pratiqués sur le marché immobilier. Le taux de rendement net effectif immédiat (*Net Initial Yield*) est le rapport entre le revenu net d'un bien et son coût global d'acquisition (prix de vente majoré des taxes, droits d'enregistrement et frais non récupérables).

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'expert indépendant qui valorise le patrimoine au 30 juin et 31 décembre de chaque année. La valeur brute est diminuée d'une décote afin de tenir compte des frais de cession et des droits d'enregistrement. Les droits et frais de cession retenus sont estimés au taux de 6,20%.

2.5. Instruments financiers - classification et évaluation des actifs et passifs financiers non dérivés

La comptabilisation et l'évaluation des actifs et des passifs financiers sont définis par la norme IAS 39.

• Prêts et créances

Les actifs financiers qui ne sont pas détenus à des fins de transaction ou qui ne sont pas destinés à la vente dès leur acquisition ou leur octroi sont enregistrés au bilan parmi les « prêts et créances ». Ils sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Ils peuvent faire l'objet, le cas échéant, d'une dépréciation enregistrée en résultat.

• Créances clients

Les créances clients comprennent les montants à recevoir de la part des locataires. Ces créances sont initialement comptabilisées à leur juste valeur et évaluées ultérieurement à leur coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif, diminué des dépréciations. Une dépréciation de créances clients est constituée lorsqu'il existe un indice objectif montrant que les montants dus ne sont pas recouvrables. Le montant de la dépréciation est la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés selon la méthode du taux d'intérêt effectif. La dépréciation est constatée au compte de résultat.

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

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

• Passifs financiers non dérivés

Les passifs financiers non dérivés sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif.

2.6. Capital social

Les actions ordinaires sont classées en capitaux propres. Les coûts marginaux directement attribuables à l'émission de nouvelles actions sont constatés en capitaux propres et présentés, nets d'impôts, en déduction des primes d'émission.

2.7. Actions propres

CeGeREAL a souscrit le 29 août 2006 un contrat de liquidité avec la société Exane BNP Paribas. Ce contrat est conforme au contrat type Association Française des Entreprises d'Investissement (AFEI) et à la charte déontologique de ce même organisme du 14 mars 2005 qui a été approuvée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en date du 22 mars 2005.

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 24 636 actions propres (soit moins de 0.2% des actions) pour un total de 525 milliers d'euros au 30 juin 2009.

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 ».

2.8. Option pour le régime « SIIC »

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

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

- e) 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 %⁶ 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 déjà acquittée des trois premières échéances pour 67 475 520 euros, un reliquat de 22 491 840 euros restant à payer au 15 décembre 2009.

- f) 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.

- g) La loi de finances rectificative pour 2006 a ajouté que pour bénéficiaire 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. Selon la loi de finances rectificative pour 2006, cette condition devait être respectée dès le 1er janvier 2009, sans pour autant préciser les conséquences du non respect de ce seuil. Pour cette raison, la société *Commerz Real Investmentgesellschaft mbH* (CRI) avait envisagé de porter sa participation à moins de 60 % avant le 31 décembre 2008.

⁶ Le taux de l'*exit tax* a été porté à 19% à compter du 1^{er} 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 son option pour le régime SIIC.

Toutefois, la loi de finances pour 2009 a repoussé l'entrée en vigueur de cette condition. La société a désormais jusqu'au 31 décembre 2009 pour se conformer au seuil de 60 %. La loi de finances pour 2009 a également précisé les conséquences du non respect de ce seuil.

Sur ce point, les autorités fiscales ont considéré que dès lors que l'actionnaire principal de CeGeREAL, CRI, détenait 67 % du capital, il devra ramener sa participation à moins de 60 % tant en droit de vote qu'en droit financier pour permettre à CeGeREAL de continuer à bénéficier du régime SIIC.

Si CeGeREAL ne satisfait pas à cette condition au 1er janvier 2010, le bénéfice du régime SIIC sera temporairement suspendu. La société sera alors soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun. Pour autant, le franchissement de ce seuil au 1er janvier 2010 n'entraînera pas de facto les conséquences de la sortie définitive du régime SIIC.

La société bénéficiera à nouveau pleinement du régime SIIC si elle respecte ce seuil au 31 décembre 2010. Elle sera alors assujettie à une *exit tax* au taux de 19 % sur les plus-values latentes sur les actifs depuis le 1er janvier 2010.

En revanche, si elle ne respecte pas ce seuil au 31 décembre 2010, la société sera réputée sortir définitivement du régime SIIC rétroactivement au 1er janvier 2010. En conséquence, la société :

- redeviendrait assujettie à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun à compter du 1er janvier 2010 ;

- serait soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun sur le montant des profits exonérés inclus dans les bénéfices distribuables au sens de l'article L 232-11 alinéa 1 du code de commerce à la clôture de l'exercice au cours duquel la sortie intervient ;

- serait tenue d'acquitter l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun sur les plus values de réévaluation 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 ;

- serait redevable d'une imposition au taux de 25 % des plus values latentes depuis l'entrée dans le régime SIIC (diminuée d'un dixième par année civile écoulée depuis l'entrée dans le régime SIIC). Bien qu'il n'existe aucune précision à ce sujet dans le nouveau dispositif, il pourrait être supposé qu'il s'agisse des plus-values latentes acquises pendant la période au cours de laquelle la société était soumise au régime SIIC, c'est-à-dire jusqu'au 31 décembre de l'année qui précède celle au titre de laquelle la société est réputée sortir ;

- serait assujettie à une nouvelle *exit tax* au taux de 19 % sur les plus-values latentes au titre de l'exercice de sortie

Les comptes semestriels au 30 juin 2009 de la société CeGeREAL, ont été arrêtés selon les principes d'imposition applicables aux SIIC et en partant de l'hypothèse que CRI réduirait sa participation dans CeGeREAL à moins de 60 % au plus tard le 31 décembre 2010 et que CeGeREAL ne subirait donc pas les sanctions fiscales visées ci-dessus en cas de sortie définitive du régime SIIC.

- h) 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, autre que des personnes physiques, qui détiennent au moins 10 % des droits à dividendes desdites SIIC et qui ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent sur les dividendes reçus. Le prélèvement n'est toutefois pas dû lorsque le bénéficiaire de la distribution est une société soumise à une obligation de distribution intégrale du dividende qu'elle perçoit.

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

S'agissant des distributions de dividendes à CRI :

En considération du fait que CRI détient les actions de CeGeREAL au nom et pour le compte des porteurs de parts du fonds hausInvest 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 n'étaient 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 2009, aucune distribution n'a donné lieu au prélèvement.

Impôts différés

Les impôts différés sont constatés au taux de droit commun selon la méthode du report variable pour toutes les différences temporelles, antérieures à l'entrée dans le régime SIIC, provenant de la différence entre la base fiscale et la valeur comptable des actifs et passifs figurant dans les états financiers en normes IFRS.

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 et les droits d'entrée perçus par le locataire font l'objet d'un étalement sur la durée ferme du bail.

Les indemnités de résiliation reçues des anciens locataires sont comptabilisées en « 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.

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 expert indépendant selon la méthodologie décrite en note 2.4.

L'instabilité sur les marchés financiers a provoqué une baisse significative du nombre de transactions représentatives. Les transactions réalisées dans un contexte de crise peuvent ne pas refléter les estimations des experts indépendants. Compte tenu du caractère estimatif inhérent à ces évaluations, il est possible que le résultat de cession de certains immeubles diffère significativement de l'évaluation effectuée, même en cas de cession dans les quelques mois suivant l'arrêté comptable.

Dans ce contexte, les évaluations du patrimoine de la société, effectuées par l'expert indépendant, pourraient varier significativement selon la sensibilité des données suivantes :

- La valeur locative de marché du patrimoine immobilier de la société,
- Le taux de rendement, ce taux résultant de l'observation des taux pratiqués sur le marché de l'immobilier.

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 expert 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'expert.

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 deux qui représentent environ 53% du total des loyers perçus au 30 juin 2009 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 5.23.

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 2009 la société est financée par un emprunt à taux fixe, 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.

5. Commentaires sur le bilan et le compte de résultat au 30 juin 2009 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 Bercy" de	Immeuble "Europlaza"	Immeuble "Arcs Seine" de	Total
Au 31 décembre 2007	187 740	458 650	385 740	1 032 130
Dépenses ultérieures Cessions Variation de la juste valeur	(13 320)	4 470	(7 930)	(16 780)
Au 30 juin 2008	174 420	463 120	377 810	1 015 350
Dépenses ultérieures Cessions Variation de la juste valeur	(10 970)	260 (38 090)	(28 140)	260 (77 200)
Au 31 décembre 2008	163 450	425 290	349 670	938 410
Dépenses ultérieures Cessions Variation de la juste valeur	(7 930)	180 (43 430)	(38 930)	180 (90 290)
Au 30 juin 2009	155 520	382 040	310 740	848 300

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 2009 d'obligations contractuelles d'achat, de construction et d'aménagement des immeubles de placement ou de réparation, de maintenance ou d'améliorations.

Les acquisitions constituent des dépenses ultérieures.

Principales hypothèses de détermination de la valeur vénale

L'estimation de la valeur vénale retenue par les évaluateurs au 30 juin 2009 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 2009 (hors droits)		Taux de rendement	Surface locative brute** au 30 juin 2009		Loyers annuels HT	
	(millions d'€)	(%)	(%)	(m ²)	(%)	(en K€)	(%)
Tour Europlaza (1999*)	382,0	45 %	6,30 %	49 321	39 %	21 521	36 %
Arcs de Seine (2000*)	310,8	37 %	6,50 %	45 181	36 %	27 326	45 %
Rives de Bercy (2003*)	155,5	18 %	6,70 %	31 942	25 %	11 282	19 %
Total	848,3	100 %	6,45 %	126 444	100 %	60 129	100 %

* Année de construction ou de réhabilitation

** La surface locative brute comprend la surface des bureaux et archives et les quotes-parts de parties communes

Source : CBRE

5.2. Prêts et créances

Le détail du poste s'analyse comme suit :

K€	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Franchises de loyer à plus d'un an	13 510	6 675	1 737
Clients	13 510	6 675	1 737

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€	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Créances clients	13 732	13 370	15 531
Dépréciation créances clients	(22)	(22)	(13)
Prêts et créances	13 711	13 348	15 518

5.4. Autres créances d'exploitation

Le détail du poste s'analyse comme suit :

K€	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Charges locatives	473	194	100
Franchises de loyer à moins d'un an	2 177	2 169	1 846
TVA déductible	440	659	282
Fournisseurs débiteurs et autres créances	40	11	31
Compte de liquidité / actions propres	174	73	226
Autres créances d'exploitation	3 303	3 104	2 485

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 6 994 milliers d'euros, de dépôts à terme à un mois pour 12 300 milliers d'euros et d'intérêts courus à recevoir pour 45 milliers d'euros. Le taux de rémunération des dépôts à terme en cours au 30 juin 2009 est d'environ 1,42 %.

5.6. Etat des échéances des créances

Echéances des créances au 30 juin 2009

K€	Créances nettes des provisions au 30/06/2009	Créances non échues net de provisions	Créances échues net de provisions	Créances échues depuis moins de 6 mois	Créances échues depuis plus de 6 mois et moins d'un an	Créances échues depuis plus d'un an
<u>Créances non courantes</u>						
Prêts et créances à plus d'un an	13 510	13 510	-	-	-	-
Total des créances non courantes	13 510	13 510	-	-	-	-
<u>Créances courantes</u>						
Créances clients	13 711	13 668	43	39	-	4
Autres créances d'exploitation	3 303	3 282	21	22	-	-
Charges constatées d'avances	3 036	3 036	-	-	-	-
Total des créances courantes	20 050	19 986	64	61	-	4
Total des créances	33 560	33 496	64	61		4

Echéances des créances au 31 décembre 2008

K€	Créances nettes des provisions au 31/12/2008	Créances non échues net de provisions	Créances échues net de provisions	Créances échues depuis moins de 6 mois	Créances échues depuis plus de 6 mois et moins d'un an	Créances échues depuis plus d'un an
Créances non courantes						
Prêts et créances à plus d'un an	6 675	6 675	-	-	-	-
Total des créances non courantes	6 675	6 675	-	-	-	-
Créances courantes						
Créances clients	13 348	13 116	232	225	-	7
Autres créances d'exploitation	3 104	3 104	-	-	-	-
Charges constatées d'avances	2 230	2 230	-	-	-	-
Total des créances courantes	18 682	18 450	232	225	-	7
Total des créances	25 357	25 125	232	225		7

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 clients pour 43 664 965€

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€	Tableau synthétique des actifs et passifs financiers	30/06/2009	31/12/2008
	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	13 510	6 675
	Créances courantes	17 014	16 452
	Actifs financiers disponibles à la vente		
	Total actifs financiers	30 524	23 127
	Passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat		
	Passifs financiers évalués au coût amorti		
	Passifs non courants	379 608	379 231
	Passifs courants	56 653	29 840
	Total passifs financiers	436 261	409 071

5.10. Variation de la dépréciation des actifs financiers

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

K€	Rubriques	Montant 31/12/2008	au	Dotations	Reprises	Montant 30/06/2009	au
	Dépréciations						
	Sur créances clients	22		0	0	22	
	Total des provisions	22		0	0	22	

5.11. Capitaux propres

Au 30 juin 2009, 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.

Au 30 juin 2009, 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.

Une délégation de compétence a été donnée, par l'assemblée générale du 29 mai 2009, au Conseil d'administration à effet :

- de procéder à l'achat, en une ou plusieurs fois aux époques qu'il déterminera, 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, pour une période de dix-huit mois se terminant le 29 novembre 2010 ;
- d'augmenter le capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes dans la limite de 300 millions d'euros pour une période de vingt-six mois se terminant le 29 juillet 2011 ;
- d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créances sur la société avec maintien du droit préférentiel de souscription pour une période de vingt-six mois se terminant le 29 juillet 2011 ;
- d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créances sur la société, avec suppression du droit préférentiel de souscription pour une période de vingt-six mois se terminant le 29 juillet 2011 ;
- d'augmenter le capital social dans la limite de 10 % en vue de rémunérer des apports en nature ou valeurs mobilières pour une période de vingt-six mois se terminant le 29 juillet 2011 ;

5.12. Emprunts

La société a contracté le 2 mars 2006, un emprunt auprès d'un établissement de crédit. Au 30 juin 2009, l'emprunt bancaire évalué à la juste valeur, diminuée des coûts de transaction directement attribuables à l'opération s'élève à 377 831 euros. Cet emprunt est composé de plusieurs tranches :

Nature	Principal (en K€)	Date de rembours.	de Intérêts	Taux
Refinancement de l'endettement financier	199 900	02/03/2013	Fixe avec option à taux variable	4,15 %
Refinancement de l'endettement intragroupe	180 000	02/03/2013	Fixe avec option à taux variable	4,15 %
Financement de l' <i>exit tax</i>	22 491	02/03/2013	Variable	Euribor 3 mois + 0,6 %.
Total	402 391			

Au 30 juin 2009, la troisième tranche de l'emprunt « Financement de l'*exit tax* », d'un montant initial de 45 millions d'euros, n'a pas été utilisée. Cette tranche est ramenée à hauteur de la dernière échéance d'*exit tax* restant à payer au 15 décembre 2009, soit 22 491 840 euros.

Le taux d'intérêt effectif de l'emprunt s'élève à 4,3 %. L'emprunt est remboursable « in fine » le 2 mars 2013. La charge d'intérêt brute annuelle s'élèvera à 15 765 milliers d'euros pour les exercices 2009 à 2012 puis à 2 715 milliers d'euros en 2013.

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 2009, et n'entraînent pas de remise en cause de l'échéancier présenté ci-dessus.

	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
<u>Ratio d'endettement</u>			
Emprunt, part à plus d'un an / patrimoine réévalué	45%	40%	37%
<u>Ratio de couverture des intérêts</u>			
Revenu net immobilier / Charges d'intérêt	362%	364%	377%

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€	30/06/2009		31/12/2008	
	Valeur comptable	Valeur de marché	Valeur comptable	Valeur de marché
Emprunt - Tranche A	199 900	206 902	199 900	203 042
Emprunt - Tranche B	180 000	186 305	180 000	182 830
Total	379 900	393 208	379 900	385 872

Il n'y a pas d'écart entre la valeur nette comptable et la juste valeur pour les autres instruments financiers au 30 juin 2009.

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 2.9.

Les dettes d'impôts se présentent comme suit :

K€	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Dettes d' <i>exit tax</i> brute	22 492	22 492	44 984
Actualisation	(387)	(835)	(1 839)
<i>Dettes d'exit tax après actualisation</i>	22 105	21 657	43 145
Impôts différés passifs	82	164	247
Dettes d'impôts sur les bénéfices	22 187	21 821	43 392
<u>Ventilation de la dette après actualisation :</u>			
Dettes courantes	22 187	21 821	21 183
Dettes non courantes			22 209

La dette d'*exit tax* est actualisée en fonction du taux de rendement des emprunts d'Etat à long et moyen terme.

La société a opté pour le régime fiscal des SIIC, avec effet au 1^{er} 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 30 juin 2009 et au 31 décembre 2008 s'élève respectivement à 82 milliers d'euros et 164 milliers d'euros.

5.16. Autres dettes d'exploitation

Elles se composent comme suit :

K€	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Personnel	33		47
TVA, impôts divers et charges sociales à payer	3 555	2 610	5 282
Appels de charges locatives	557	427	
Locataires - dettes diverses			375
Associés*	26 117	41	36
Autres dettes d'exploitation	30 262	3 079	5 740
Autres dettes sur immobilisations			
Dettes sur immobilisations			
Autres dettes	30 262	3 079	5 740

* Au 30 juin 2009, les dettes envers les associés incluent le dividende à payer au 30 juillet de 1,95 € 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 30/06/2009	Valeur contractuelle non actualisée	Valeur contractuelle non actualisée		
			Échéances à un an au plus	Échéances à plus d'un an et moins de 5 ans	Échéances à plus de 5 ans
<u>Passifs non courants</u>					
Emprunts part à plus d'un an	377 831	379 900		379 900	
Autres dettes financières à plus d'un an	1 776	1 776			1 776
Dettes d'impôts sur les bénéfices à plus d'un an					
Total passifs non courants	379 608	381 676		379 900	1 776
<u>Passifs courants</u>					
Dettes fournisseurs	4 204	4 204	4 204		
Dettes d'impôts sur les bénéfices	22 187	22 492	22 492		
Autres dettes d'exploitation	30 262	30 262	30 262		
Produits constatés d'avance	17 274	17 274	17 274		
Total passifs courants	73 927	74 232	74 232		

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 2009. 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€	30/06/2009 6 mois	31/12/2008 12 mois	30/06/2008 6 mois
Loyers immeuble "Europlaza"	10 239	21 655	12 150
Loyers immeuble "Arcs de Seine"	13 152	24 507	11 633
Loyers immeuble "Rives de Bercy"	5 595	11 771	5 832
Loyers	28 986	57 933	29 615

5.20. Autres prestations

Les autres prestations se composent comme suit :

K€	30/06/2009 6 mois	31/12/2008 12 mois	30/06/2008 6 mois
Refacturations de charges locatives	2 997	6 333	3 100
Refacturations d'assurance		45	113
Refacturations d'impôts	1 667	3 445	1 745
Autres refacturations locataires et produits divers	329	732	354
Indemnités de résiliation		2 334	
Autres prestations	4 993	12 889	5 312

5.21. Charges liées aux immeubles

Elles se composent comme suit :

	30/06/2009 6 mois	31/12/2008 12 mois	30/06/2008 6 mois
Charges locatives	2 742	6 373	3 133
Assurance	105	233	113
Impôts	1 821	3 507	1 712
Honoraires	1 619	3 530	1 841
Entretien	444	1 813	2
Charges sur locaux vacants	508	281	
Autres charges		90	95
Charges liées aux immeubles	7 239	15 827	6 897

Les honoraires sont composés essentiellement des honoraires d'*asset management* pour 1 552 milliers d'euros au 30 juin 2009 et 3 284 milliers d'euros au 31 décembre 2008.

Les charges sur locaux vacants concernent l'immeuble Europlaza.

Le montant total des charges refacturées aux locataires s'élève à 4 664 milliers d'euros et le montant des refacturations à 4 664 milliers d'euros.

5.22. Charges administratives

Les charges administratives sont essentiellement composées d'honoraires.

5.23. Résultat financier

Il se détaille comme suit :

K€	30/06/2009 6 mois	31/12/2008 12 mois	30/06/2008 6 mois
Produits financiers	83	1 070	619
Charges financières (a)	(7 868)	(16 769)	(8 279)
Annulation de l'actualisation de la dette d'impôt pré-exit tax	(376)		
Actualisation de la dette d'exit tax	(448)	(1 902)	(898)
Résultat financier	(8 609)	(17 601)	(8 558)
(a) détail des charges financières			
Intérêts sur emprunts bancaires	(7 821)	(16 618)	(7 926)
Frais sur emprunts bancaires	(46)	(151)	(353)
Total charges financières	(7 868)	(16 769)	(8 279)

5.24. Charge d'impôts

Elle se compose comme suit :

En K€	30/06/2009 6 mois	31/12/2008 12 mois	30/06/2008 6 mois
Impôts sur les bénéfices	0	0	0
Total charge d'impôts exigible	0	0	0
Impôts différés (charge = (+) ; produit = (-))	(82)	(165)	(82)
+ Charge / (-) produit d'impôt total	(82)	(165)	(82)

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 de la société au 30 juin 2009 soit 13 752 500. 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 1,25 euros au titre de la période close le 30 juin 2009 et 2,59 euros pour l'exercice clos au 31 décembre 2008.

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.

(iv) Au 31 décembre 2008, la société était engagée auprès de M. Raphaël Tréguier afin de lui verser une indemnité fixée forfaitairement à 150 000 euros en cas de révocation intervenant avant l'expiration du délai de carence de 12 mois à compter de la première cotisation auprès de l'assurance-chômage privée, à l'exception de certaines situations. Au 27 juillet 2009, date d'arrêté des comptes par le Conseil d'administration, il est constaté que M. Raphaël Tréguier est en fonction et que cette clause n'a pas eu à être appliquée.

• Engagements reçus

(i) Les cautions reçues de la part des locataires s'élèvent au 30 juin 2009 à 46 091 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 2009, 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
1er semestre 2009	25 150
2010	55 151
2011	28 032
2012	26 209
2013	22 765
2014	21 033
2015	6 841
2016	5 626
2017	3 715

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

(v) Dans le cadre de la construction par AVIVA/Hines d'une tour dénommée « Carpe Diem » dans le voisinage de l'immeuble « Europlaza », CeGeREAL a signé une promesse de constitution de servitudes en date du 4 décembre 2008 aux termes de laquelle CeGeREAL promet de consentir, sous diverses conditions suspensives, des servitudes au profit de la tour « Carpe Diem » moyennant une contrepartie financière d'un montant de 7.000.000 euros. La tour « Carpe Diem » comporterait 33 étages pour une hauteur de 166 mètres et représenterait environ 47.000 m2 de SHON. Au 27 juillet 2009, date d'arrêté des comptes par le Conseil d'administration, certaines des conditions suspensives n'ont pas été réalisées. Il n'y a donc pas eu d'impact sur les comptes de la société à ce jour.

5.27. Transactions avec des parties liées

- **Transactions avec les sociétés liées**

Les transactions avec la société CRI, qui est la société de gestion de *hausInvest europa*, et identifiée comme partie liée, sont les suivantes :

K€	30/06/2009 6 mois	31/12/2008 12 mois	30/06/2008 6 mois
<u>Impact sur le résultat opérationnel</u>			
Charges liées aux immeubles : Honoraires <i>d'asset management</i>	1 552	3 284	1 874
<u>Impact sur le résultat financier</u>			
Intérêts et charges assimilées			
Total compte de résultat	1 552	3 284	1 874
<u>Impact sur les comptes de bilan (dettes)</u>			
Dividendes	17 471		
Dettes fournisseurs	742	605	890
Autres dettes d'exploitation	41	41	36
Total bilan	18 254	646	926

- **Transactions avec les principaux dirigeants**

(i) Rémunérations du président du Conseil d'administration

Au président du Conseil d'administration une rémunération brute de 50 000 euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008 et de 50 000 euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009. Pour la période de 6 mois close le 30 juin 2009, aucune somme n'a été versée au titre de cette rémunération. Une charge de 25 000 a été néanmoins constatée au titre des 6 premiers mois de l'année.

(ii) Rémunérations des principaux dirigeants

Catégories prévues par la norme	30/06/2009 6 mois	31/12/2008 12 mois	30/06/08 6 mois
Avantages du personnel à court terme	122	265	128
Avantages postérieurs à l'emploi			
Autres avantages à long terme			
Indemnités de fin de contrat	150	150	150
Avantages sur capitaux propres			
Total	272	415	278

Au 31 décembre 2008, la société était engagée auprès de M. Raphaël Tréguier afin de lui verser une indemnité fixée forfaitairement à 150 000 euros en cas de révocation intervenant avant l'expiration du délai de carence de 12 mois à compter de la première cotisation auprès de l'assurance-chômage privée, à l'exception de certaines situations. Au 27 juillet 2009, date d'arrêt des comptes par le Conseil d'administration, il est constaté que M. Raphaël Tréguier est en fonction et que cette clause n'a pas eu à être appliquée.

(iii) Jetons de présence versés aux mandataires sociaux

Aux administrateurs des jetons de présence de 45 000 euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, 7 500 euros ont été versés au titre des jetons de présence. Pour la période close le 30 juin 2009, aucune somme n'a été versée au titre des jetons de présence. Une charge de 11 250 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 CRI (anciennement dénommée CGI). Ces personnes sont certains administrateurs et le directeur général.

5.28. Personnel

L'effectif de la société est composé de deux salariés au 30 juin 2009. Les impacts de l'application par la société de la norme IAS 19 ont été considérés comme non significatifs notamment en ce qui concerne les indemnités de fin de carrière.

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 31 décembre sont les suivants :

K€	30/06/2009 6 mois	31/12/2008 12 mois
Honoraires comptabilisés au titre du contrôle légal des états financiers	200	296
Honoraires comptabilisés au titre des conseils et prestations entrant dans les diligences directement liées	9	17
Total	209	313

5. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ⁷

⁷ Article 222-4 4° RG AMF : « Le rapport des contrôleurs légaux sur l'examen limité des comptes précités. Lorsque les dispositions légales qui sont applicables à l'émetteur n'exigent pas que les comptes semestriels fassent l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux ou statutaires, l'émetteur le mentionne dans son rapport. »



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 2009**

Période du 1er janvier 2009 au 30 juin 2009

CeGeREAL S.A.

21-25, rue Balzac - 75008 Paris

Ce rapport contient 32 pages

Référence : RC-09-3-10



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

Charles Leguide

21, rue Clement Marot
75008 Paris
France

CeGeREAL S.A.

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

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2009

Période du 1er janvier 2009 au 30 juin 2009

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels de la société CeGeREAL S.A., relatifs à la période du 1^{er} janvier 2009 au 30 juin 2009, 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 prévalait déjà à la clôture de l'exercice au 31 décembre 2008. 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.

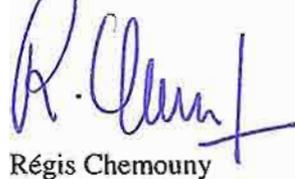
Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard des règles et principes comptables français, la régularité et la sincérité des comptes semestriels et l'image fidèle qu'ils donnent du résultat des opérations du semestre ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de ce semestre.

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.

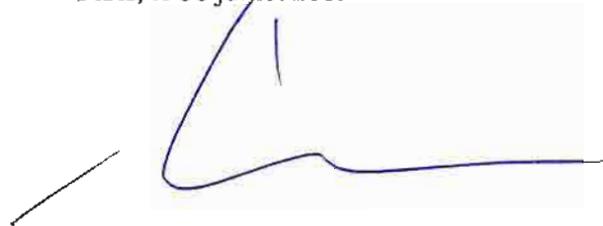
Paris La Défense, le 30 juillet 2009

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.



Régis Chemouny
Associé

Paris, le 30 juillet 2009



Charles Leguide

SOMMAIRE

COMPTES SEMESTRIELS

➤	Bilan au 30 juin 2009	3
➤	Compte de résultat du 1 janvier 2009 au 30 juin 2009	5
➤	Annexe	7

Bilan CeGeREAL S.A.

En euros

ACTIF	Notes	Brut	Amort./Dépr.	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Capital souscrit non appelé						
Immobilisations incorporelles						
Frais d'établissement						
Frais de recherche & de développement						
Concessions, brevets, droits similaires						
Fonds commercial						
Autres immobilisations incorporelles						
Avances et acomptes/immo. Incorp.						
Immobilisations corporelles						
Terrains		365 072 706		365 072 706	365 072 706	365 072 706
Constructions		607 962 128	189 758 203	418 203 925	430 618 902	443 643 499
Inst. Techn. mat. et out. industriels		1 028 653	628 315	400 338	451 497	503 363
Autres immobilisations corporelles		535 728	197 725	338 003	344 668	354 918
Immobilisations en cours					259 898	
Avances & acomptes						
Immobilisations financières						
Participations évaluées						
Autres participations						
Créances rattachées à des particip.						
Autres titres immobilisés						
Prêts						
Autres		698 128	2 017	696 111	638 186	608 999
ACTIF IMMOBILISÉ	5-6	975 297 343	190 586 260	784 711 083	797 385 857	810 183 485
Stocks et en cours						
Matières premières & autres approv.						
En cours de production de biens						
En cours de production de services						
Produits intermédiaires et finis						
Marchandises						
Avances & acomptes sur commandes						
Créances						
Clients comptes rattachés	7-9	13 736 261	21 800	13 714 461	13 347 986	15 517 790
Autres créances	9	16 722 488		16 722 487	9 766 672	3 995 922
Capital souscrit et appelé, non versé						
Valeurs mobilières de placement						
Disponibilités	8	19 338 971		19 338 971	9 786 522	18 181 748
ACTIF CIRCULANT		49 797 719	21 800	49 775 918	32 901 180	37 695 461
Charges constatées d'avance	12	2 902 226		2 902 226	2 095 744	2 904 223
Comptes de régularisation						
TOTAL ACTIF		1 027 997 288	190 608 060	837 389 227	832 382 780	850 783 169

Bilan CeGeREAL S.A.

En euros

PASSIF	Notes	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Capital				
Capital social (dont versé : 160 470 000)	13	160 470 000	160 470 000	160 470 000
Primes d'émission, de fusion, d'apport...		35 291 776	39 745 105	39 745 105
Écarts de réévaluation	15	164 937 725	171 113 225	171 113 225
Réserves				
Réserve légale		16 047 000	16 047 000	16 047 000
Réserves statutaires ou contractuelles				
Réserves réglementées				
Autres réserves			4 552 332	4 552 332
Résultat				
Report à nouveau			20 290	20 290
Résultat de l'exercice (Bénéfice ou Perte)		4 648 895	10 874 924	6 633 305
Subventions d'investissement				
Provisions réglementées				
CAPITAUX PROPRES	14	381 395 396	402 822 876	398 581 257
Produit des émissions de titres participatifs				
Avances conditionnées				
AUTRES FONDS PROPRES				
Provisions pour risques		37 500	37 500	
Provisions pour charges				
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		37 500	37 500	
Emprunts				
Emprunts obligataires convertibles				
Autres emprunts obligataires				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	9	379 900 000	379 900 000	379 900 000
Emprunts et dettes financières divers	9	27 893 662	1 817 287	1 814 471
Fournisseurs et autres dettes				
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours				
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	9	4 284 677	4 942 360	2 955 903
Dettes fiscales et sociales	9	26 033 153	25 103 843	50 312 855
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	9			2 545
Autres dettes	9	570 549	445 581	375 261
Produits constatés d'avance	12	17 274 290	17 313 333	16 840 878
DETTES		455 956 331	429 522 404	452 201 912
Comptes de régularisation				
TOTAL PASSIF		837 389 227	832 382 780	850 783 169

Compte de Résultat CeGeREAL S.A.

En euros

		Notes	30/06/2009 6 mois	31/12/2008 12 mois	30/06/2008 6 mois
	France	Export.	Total	Total	Total
Ventes marchandises					
Production vendue de biens					
Production vendue de services	33 913 193		33 913 193	70 618 236	34 897 152
CHIFFRE D'AFFAIRES NET	33 913 193		33 913 193	70 618 236	34 897 152
Production stockée					
Production immobilisée					
Subventions d'exploitation					
Reprise sur amortis, dépréciations, provisions, transferts de charges			65 522	53 007	
Autres produits			358	153 823	30 802
Total des produits d'exploitation			33 979 073	70 825 067	34 927 953
Achats marchandises					
Variation de stock marchandises					
Achats matières premières et autres approvisionnements					
Variation de stock (matières premières & autres approvis.)					
Autres achats et charges externes		17	6 654 208	14 884 371	6 225 340
Impôt, taxes et versements assimilés			1 842 722	3 621 935	1 782 766
Salaires et traitements			122 210	265 459	127 904
Charges sociales			49 877	106 213	51 001
Dotations aux amortissements sur immobilisations		6	12 913 144	26 031 180	12 946 987
Dotations aux dépréciations sur immobilisations					
Dotations aux dépréciations sur actif circulant		7		11 201	
Dotations d'exploitation aux provisions pour risques et charges					
Autres charges			21 154	14 330	15 503
Total charges d'exploitation			21 603 315	44 934 689	21 149 501
RESULTAT D'EXPLOITATION			12 375 757	25 890 378	13 778 452
Bénéfice attribué ou perte transférée					
Perte supportée ou bénéfice transféré					
Produits financiers de participations					
Produits des autres valeurs mobilières & créances...					
Autres intérêts & produits assimilés			82 911	1 070 053	619 312
Reprises sur dépréciations, provisions & transferts de charges			128 461		
Différences positives de change					
Produits nets sur cessions de V.M.P.					
Total des produits financiers			211 372	1 070 053	619 312
Dotations aux amortissements dépréciations & provisions				130 478	
Intérêts & charges assimilés			7 867 791	15 988 785	7 926 244
Différences négatives de change					
Charges nettes sur cessions de V.M.P.					
Total des charges financières			7 867 791	16 119 263	7 926 244
RESULTAT FINANCIER			-7 656 419	-15 049 210	-7 306 933
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS			4 719 339	10 841 168	6 471 519

Compte de Résultat CeGeREAL S.A.

En euros

	Notes	30/06/2009 6 mois	31/12/2008 12 mois	30/06/2008 6 mois
Produits exceptionnels sur opérations de gestion			157 610	
Produits exceptionnels sur opérations en capital		654	48 895	175 457
Reprises sur dépréciations, provisions & transferts de charges				
Total produits exceptionnels		654	206 505	175 457
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion			194	
Charges exceptionnelles sur opérations en capital		71 099	135 054	13 671
Dotations aux amortissements, dépréciations & provisions			37 500	
Total charges exceptionnelles		71 099	172 748	13 671
RESULTAT EXCEPTIONNEL		-70 444	33 757	161 786
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise				
Impôts sur les bénéfices				
TOTAL DES PRODUITS		34 191 099	72 101 624	35 722 722
TOTAL DES CHARGES		29 542 205	61 226 700	29 089 416
BENEFICE OU PERTE		4 648 895	10 874 924	6 633 305

Annexe

(En euros)

1. Informations sur le contexte.....	9
1.1. Cotation en bourse.....	9
1.2. Durée des exercices.....	9
1.3. Information financière présentée en comparatif.....	9
1.4. Etats financiers.....	9
2. Règles, principes et méthodes comptables.....	9
2.1. Immobilisations corporelles.....	10
2.2. Actions propres.....	11
2.3. Créances.....	11
2.4. Reconnaissance des revenus.....	11
2.5. Charges locatives et refacturation des charges aux locataires.....	12
2.6. Charges financières.....	12
2.7. Frais de remise en état.....	12
3. Gestion des risques financiers.....	12
3.1. Risque lié à l'estimation et à la fluctuation de la valeur des actifs immobiliers.....	12
3.2. Risque lié à l'évolution des loyers du marché de l'immobilier de bureaux.....	12
3.3. Risque lié à la réglementation des baux.....	12
3.4. Risque de contrepartie.....	13
3.5. Risque de liquidité.....	13
3.6. Risque de change.....	13
3.7. Risque de taux d'intérêt.....	13
4. Changements de méthode comptable.....	13
5. Etat de l'actif immobilisé.....	14
6. Etat des amortissements.....	15
7. Etat des provisions et dépréciations.....	15
8. Disponibilités.....	16
9. Etat des échéances des créances et des dettes.....	16
10. Produits à recevoir & Charges à payer.....	18
11. Transactions avec des parties liées.....	18
12. Charges et produits constatés d'avance.....	19

13.	Composition du capital social	19
14.	Tableau de variation des capitaux propres	19
15.	Ecart de réévaluation	20
16.	Ventilation du chiffre d'affaires	21
17.	Détail de certains postes du compte de résultat	21
18.	Régime fiscal	21
19.	Engagements hors bilan et sûretés	25
19.1.	<i>Garanties sur emprunts bancaires</i>	25
19.2.	<i>Clauses de défaut (« covenants ») sur la convention d'ouverture de crédits</i>	25
19.3.	<i>Conventions de crédit et facilité de remédiation</i>	26
19.4.	<i>Engagements vis-à-vis du mandataire en cas de changement de fonctions</i>	26
19.5.	<i>Instruments financiers dérivés</i>	26
19.6.	<i>Engagements sur contrats de location simples-bailleurs</i>	26
19.7.	<i>Revenus minimum garantis dans le cadre des contrats de location simple</i>	27
20.	Rémunération des organes de direction	27
21.	Effectif moyen	27
22.	Informations relatives aux honoraires des commissaires aux comptes	28
23.	Tableau de financement	29

1. Informations sur le contexte

1.1. Cotation en bourse

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

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

1.2. Durée des exercices

L'exercice couvre une période de 12 mois allant du 1^{er} janvier au 31 décembre 2009.

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 2008
- aux comptes semestriels pour la période de 6 mois close le 30 juin 2008

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 2009 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 2009 sont ceux décrits ci-après.

2.1. Immobilisations corporelles

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

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

- *Détermination des composants*

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

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

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

- *Base amortissable*

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

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

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

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

- *Durée d'amortissement*

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

Les durées d'amortissement pour les immeubles détenus au 30 juin 2009 sont les suivantes :

Nature du composant	Durées d'utilisation résiduelles en années
Gros œuvre	40 - 55
Façades	15 - 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'arrêtés 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 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 charge car ils permettent de maintenir un niveau de standing normal des surfaces louées et ne génèrent pas d'avantage économique complémentaire dans le futur.

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 expert 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'expert.

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 Télécom, GE Capital et TF1 qui représentent environ 78% du total des loyers perçus au 30 juin 2009. 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 2009 la société est financée par un emprunt à taux fixe, 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.

4. Changements de méthode comptable

Par rapport aux comptes annuels de l'exercice 2008, la société n'a procédé à aucun changement de méthode comptable au 30 juin 2009.

5. Etat de l'actif immobilisé

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

Rubriques	Valeurs brutes à l'ouverture de la période	Augmentations	Diminutions	Valeurs brutes au 30/06/2009
<u>Immobilisations corporelles</u>	<u>974 418 770</u>	<u>440 343</u>	<u>259 898</u>	<u>974 599 215</u>
- 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	607 521 785	440 343		607 962 128
Europlaza	265 042 774	440 343		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	259 898		259 898	
Europlaza	259 898		259 898	
<u>Immobilisations financières</u>	<u>768 664</u>	<u>101 000</u>	<u>171 535</u>	<u>698 128</u>
Dépôts et cautionnements versés				
Actions propres	696 082		171 535	524 547
Espèces versées / contrat de liquidité	72 582	101 000		173 582
Total de l'actif immobilisé brut	<u>975 187 434</u>	<u>541 342</u>	<u>431 433</u>	<u>975 297 343</u>

Au 30 juin 2009, les ensembles immobiliers ont fait l'objet d'une mise à jour de l'évaluation, conduite par un expert indépendant, le cabinet CB Richard Ellis, en décembre 2008. 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 marché. La valorisation tient également compte du différentiel entre les loyers effectifs et les loyers de marchés. Ils sont évalués « hors droit » (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 2009.

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

Au 30 juin 2009, CeGeREAL détenait 24 636 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 :

En euros

Rubriques	Amortissements cumulés à l'ouverture de l'exercice	Dotations de l'exercice	Diminutions de l'exercice	Amortissements cumulés au 30/06/09
<u>Immobilisations corporelles</u>				
- Constructions	176 902 883	12 855 320		189 758 204
Europlaza	83 496 935	5 772 613		89 269 548
Arcs de Seine	67 255 974	4 685 231		71 941 205
Rives de Bercy	26 149 974	2 397 476		28 547 451
- Inst. Tech. Mat. et out. Ind. et autres immos corp	768 216	57 824		826 040
Europlaza	191 060	6 665		197 725
Rives de Bercy	577 156	51 160		628 315
Total des amortissements	177 671 099	12 913 144		190 584 243

7. Etat des provisions et dépréciations

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

En euros

Rubriques	Montant à l'ouverture de l'exercice	Dotations	Reprises	Montant au 30/06/2009
Provisions				
Provision pour risque	37 500			37 500
Dépréciations				
Sur actions propres	130 478		128 461	2 017
Sur créances clients	21 800			21 800
Total des provisions	189 778		128 461	61 317

8. Disponibilités

Les disponibilités se présentent comme suit :

En euros	
Disponibilités	
Comptes bancaires	6 993 527
Dépôts à terme	12 300 000
Intérêts courus à recevoir	45 444
Total	19 338 971

Les dépôts à terme ont une durée d'un mois. Le taux de rémunération des dépôts à terme en cours au 30 juin 2009 est d'environ 1,42 %.

9. Etat des échéances des créances et des dettes

Les échéances des créances et des dettes au 30 juin 2009 sont les suivantes :

En euros			
Créances	Montant brut	Échéances à un an ou plus	Échéances à plus d'un an
Créances de l'actif circulant			
Clients et comptes rattachés (a)	13 714 460	13 714 460	
Autres créances (b)	16 722 488	2 828 506	13 893 982
Total des créances	30 436 948	16 542 966	13 893 982

(a) Les créances clients sont liées essentiellement à la comptabilisation du quittance du troisième trimestre 2009 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 loyer restant à étaler sur les exercices suivants.

En euros

Dettes	Montant brut	Échéances à un an au plus	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) (e) (f)	379 900 000		379 900 000	
Emprunts et dettes financières divers (g) (h)	27 893 662	26 117 325		1 776 337
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	4 284 677	4 284 677		
Dettes fiscales et sociales (i)	26 033 153	26 033 153		
Dettes sur immobilisations				
Autres dettes	570 549	570 549		
Total des dettes	438 682 041	57 005 704	379 900 000	1 776 337

(c) Il n'y a eu ni souscription ni remboursement d'emprunt sur la période.

(d) 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 2009, et n'entraînent pas de remise en cause de l'échéancier présenté ci-dessus.

(e) Au 30 juin 2009, la nature des sûretés réelles données en garantie des dettes figurent en note 19.1.

(f) Au 30 juin 2009 la troisième tranche d'un montant initial de 45 000 000 d'euros n'a pas été utilisée. Cette tranche est ramenée à hauteur de la dernière échéance d'exit tax restant à payer au 15 décembre 2009, soit 22 491 840 euros.

(g) Les dépôts de garantie versés par les locataires figurant dans le poste « Emprunts et dettes financières divers », soit 1 776 337 euros, 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.

(h) Au 30 juin 2009, les dettes financières diverses incluent le dividende à payer au 30 juillet de 1,95 € par action.

(i) Les dettes fiscales et sociales « à un an au plus » correspondent à l'échéance d'exit tax à verser le 15 décembre 2009. La dette d'exit tax ne fait pas l'objet d'une actualisation.

10. Produits à recevoir & charges à payer

Au 30 juin 2009, les produits à recevoir et les charges à payer se présentent comme suit :

En euros

Produits à recevoir	30/06/2009
Autres créances - Franchises restant à étaler	15 686 698
Disponibilités	45 444
Total	15 732 142

Charges à payer	30/06/2009
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3 441 965
Dettes fiscales et sociales	1 279 741
Total	4 721 707

11. Transactions avec des parties liées

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

En euros

	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
<u>Impact sur le résultat d'exploitation</u>			
Autres achats et charges externes : Honoraires d' <i>asset management</i>	1 552 125	3 284 436	1 784 132
Total compte de résultat	1 552 125	3 284 436	1 784 132
<u>Impact sur les comptes de bilan-dettes</u>			
Dividendes	17 471 171		
Emprunts et dettes financières divers	40 950	40 950	35 950
Fournisseurs et comptes rattachés	743 758	604 640	887 992
Total bilan	18 255 879	645 590	923 942

12. Charges et produits constatés d'avance

Au 30 juin 2009, les charges et produits constatés d'avance se présentent comme suit :

En euros		
	Charges	Produits
Charges/produits d'exploitation	774 732	17 274 290
Charges/produits financiers	2 127 494	
Charges/produits exceptionnels		
Total compte de résultat	2 902 226	17 274 290

Les produits constatés d'avance sont constitués principalement des loyers et des provisions pour charges refacturables du 3^{ème} trimestre 2009 quittancés par avance aux clients.

Les charges constatées d'avance sont principalement constituées d'intérêts sur emprunts bancaires payées sur le 2^{ème} trimestre 2009 et concernant une période postérieure à cette date.

13. Composition du capital social

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

14. Tableau de variation des capitaux propres

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

En euros					
Tableau de variation des capitaux propres	Capital	Primes de fusion	Ecart de réévaluation et Réserves	Résultat	Capitaux propres avant affectation du résultat
Au 1er janvier 2009	160 470 000	39 745 105	191 732 847	10 874 924	402 822 876
Distribution de dividendes		(4 453 329)	(10 748 122)	(10 874 924)	
Résultat de la période				4 648 895	
Au 30 juin 2009	160 470 000	35 291 776	180 984 725	4 648 895	381 395 396

Une délégation de compétence a été donnée, par l'assemblée générale du 29 mai 2009, au Conseil d'administration à effet :

- de procéder à l'achat, en une ou plusieurs fois aux époques qu'il déterminera, 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, pour une période de dix-huit mois se terminant le 29 novembre 2010 ;
- d'augmenter le capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes dans la limite de 300 millions d'euros pour une période de vingt-six mois se terminant le 29 juillet 2011 ;

CeGeREAL S.A.

- d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créances sur la société avec maintien du droit préférentiel de souscription pour une période de vingt-six mois se terminant le 29 juillet 2011 dans la limite de 300 millions d'euros ;
- d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créances sur la société, avec suppression du droit préférentiel de souscription dans la limite de 300 millions d'euros pour une période de vingt-six mois se terminant le 29 juillet 2011 ;
- d'augmenter le capital social dans la limite de 10 % en vue de rémunérer des apports en nature ou valeurs mobilières pour une période de vingt-six mois se terminant le 29 juillet 2011 ;

15. Ecart de réévaluation

Au 30 juin 2009, l'écart de réévaluation se ventile de la façon suivante :

En euros

Postes	Augmentation de la valeur brute	Imputation de l'exit tax	Reprise de la provision pour impôts	Quote part transférée en réserve	Ecart de réévaluation	dont quote-part transférable en réserve distribuée
- Terrains	128 684 798	(46 981 797)			81 703 001	
- Constructions	117 530 055	(42 909 289)	25 459 816	(16 978 502)	83 102 080	3 062 354
- Inst. Tech. Mat. et out. Ind. et autres immos. corporelles	208 917	(76 274)			132 643	
Total	246 423 770	(89 967 360)	25 459 816	(16 978 502)	164 937 725	3 062 354

L'amortissement complémentaire lié à la réévaluation des immeubles s'élève à 3 062 354 euros pour la période close le 30 juin 2009, ce qui porte le montant cumulé des amortissements complémentaires à 20 040 856 euros, depuis le 1^{er} avril 2006.

Conformément à la décision de l'Assemblée générale des actionnaires en date du 29 mai 2009, la quote-part d'écart de réévaluation correspondant à l'amortissement complémentaire au titre de l'exercice clos le 31.12.2008, soit 6 175 500 euros, a été virée en réserve distribuée.

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			
	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
	<i>6 mois</i>	<i>12 mois</i>	<i>6 mois</i>
Loyers	29 229 517	58 460 264	29 938 696
Refacturation de charges locatives	2 958 814	6 243 395	3 100 044
Refacturation d'impôts aux locataires	1 667 050	3 444 950	1 745 634
Indemnités de résiliation		2 334 243	
Refacturation d'assurance aux locataires	38 177	45 327	112 777
Autres produits	19 635	90 057	
Total	33 913 193	70 618 236	34 897 152

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

17. Détail de certains postes du compte de résultat

Détail des autres achats et charges externes :

En euros			
	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
	<i>6 mois</i>	<i>12 mois</i>	<i>6 mois</i>
Assurances ^(a)	105 465	232 676	114 652
Charges refacturées aux locataires	2 742 302	6 084 443	3 133 189
Locations	54 291	77 103	40 059
Entretien et réparation des immeubles ^(b)	438 810	179 300	1 215
Frais de remise en état	5 080	1 915 656	
Charges sur locaux vacants ^(c)	508 358	281 000	
Honoraires ^(d)	2 472 410	5 257 825	2 526 263
Publications	229 506	613 533	287 556
Divers	97 988	242 834	122 407
Total	6 654 208	14 884 371	6 225 340

(a) Refacturées aux locataires en totalité au cours du 1^{er} semestre 2009

(b) Se référer à la note 2.7 concernant les frais de remise en état.

(c) Charges relatives aux lots vacants de l'immeuble Europlaza.

(d) A hauteur de 1 552 125 euros honoraires d'*asset management* au 30 juin 2009 contre 3 284 436 euros au 31 décembre 2008.

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 %¹ 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 déjà acquittée des trois premières échéances pour 67 475 520 euros, un reliquat de 22 491 840 euros restant à payer au 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. Selon la loi de finances rectificative pour 2006, cette condition devait être respectée dès le 1er janvier 2009, sans pour autant préciser les conséquences du non respect de ce seuil. Pour cette raison, la société Commerz Real Investmentgesellschaft mbH (CRI) avait envisagé de porter sa participation à moins de 60 % avant le 31 décembre 2008.

Toutefois, la loi de finances pour 2009 a repoussé l'entrée en vigueur de cette condition. La société a désormais jusqu'au 31 décembre 2009 pour se conformer au seuil de 60 %. La loi de finances pour 2009 a également précisé les conséquences du non respect de ce seuil.

Sur ce point, les autorités fiscales ont considéré que dès lors que l'actionnaire principal de CeGeREAL, CRI, détenait 67 % du capital, il devra ramener sa participation à moins de 60 % tant en droit de vote qu'en droit financier pour permettre à CeGeREAL de continuer à bénéficier du régime SIIC.

Si CeGeREAL ne satisfait pas à cette condition au 1er janvier 2010, le bénéfice du régime SIIC sera temporairement suspendu. La société sera alors soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun. Pour autant, le franchissement de ce seuil au 1er janvier 2010 n'entraînera pas de facto les conséquences de la sortie définitive du régime SIIC.

La société bénéficiera à nouveau pleinement du régime SIIC si elle respecte ce seuil au 31 décembre 2010. Elle sera alors assujettie à une *exit tax* au taux de 19 % sur les plus-values latentes sur les actifs depuis le 1er janvier 2010.

En revanche, si elle ne respecte pas ce seuil au 31 décembre 2010, la société sera réputée sortir définitivement du régime SIIC rétroactivement au 1er janvier 2010. En conséquence, la société :

¹ Le taux de l'*exit tax* a été porté à 19% à compter du 1^{er} 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 son option pour le régime SIIC.

CeGeREAL S.A.

- redeviendrait assujettie à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun à compter du 1er janvier 2010;

- serait soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun sur le montant des profits exonérés inclus dans les bénéfices distribuables au sens de l'article L 232-11 alinéa 1 du code de commerce à la clôture de l'exercice au cours duquel la sortie intervient ;

- serait tenue d'acquitter l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun sur les plus values de réévaluation 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 ;

- serait redevable d'une imposition au taux de 25 % des plus values latentes depuis l'entrée dans le régime SIIC (diminuée d'un dixième par année civile écoulée depuis l'entrée dans le régime SIIC). Bien qu'il n'existe aucune précision à ce sujet dans le nouveau dispositif, il pourrait être supposé qu'il s'agisse des plus-values latentes acquises pendant la période au cours de laquelle la société était soumise au régime SIIC, c'est-à-dire jusqu'au 31 décembre de l'année qui précède celle au titre de laquelle la société est réputée sortir ;

- serait assujettie à une nouvelle *exit tax* au taux de 19 % sur les plus-values latentes au titre de l'exercice de sortie

Les comptes semestriels au 30 juin 2009 de la société CeGeREAL, ont été arrêtés selon les principes d'imposition applicables aux SIIC et en partant de l'hypothèse que CRI réduirait sa participation dans CeGeREAL à moins de 60 % au plus tard le 31 décembre 2010 et que CeGeREAL ne subirait donc pas les sanctions fiscales visées ci-dessus en cas de sortie définitive du régime 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, autre que des personnes physiques, qui détiennent au moins 10 % des droits à dividendes desdites SIIC et qui ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent sur les dividendes reçus. Le prélèvement n'est toutefois pas dû lorsque le bénéficiaire de la distribution est une société soumise à une obligation de distribution intégrale du dividende qu'elle perçoit.

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

S'agissant des distributions de dividendes à CRI :

En considération du fait que CRI détient les actions de CeGeREAL au nom et pour le compte des porteurs de parts du fonds hausInvest 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 n'étaient pas soumis audit prélèvement pour autant que ces porteurs de parts ne répondent pas au 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 :

CeGeREAL S.A.

(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 2009, aucune distribution n'a donné lieu au prélèvement.

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 CRI cesserait de détenir une participation lui permettant de conserver la majorité des droits de vote en assemblée générale extraordinaire de la société, la société s'est engagée à ne pas conclure de nouveaux baux dont les loyers seraient supérieurs à 5 % des revenus locatifs prévisionnels nets des immeubles sans l'accord préalable d'Eurohypo AG ;
- ne pas souscrire d'autre endettement que l'endettement bancaire, l'endettement intra-groupe, ou tout crédit ou délai de paiement auprès d'un fournisseur ou d'un prestataire de services dans le cours normal des affaires et à des conditions de marché, et ne pas souscrire d'engagements hors-bilan ou accorder de garanties ;
- ne pas procéder à des dépenses d'investissements autres que celles liées à ses actifs immobiliers, ces dernières devant être financées sur fonds propres et/ou au moyen de sa trésorerie disponible après paiement de la TVA, de l'exit tax, des dépenses opérationnelles liées aux actifs immobiliers et au fonctionnement de la société et des sommes dues au titre de la convention d'ouverture de crédits (la "trésorerie disponible") ;
- dans l'hypothèse où surviendrait un cas de défaut (tel que décrit ci-dessous), à ne pas distribuer de dividendes d'un montant supérieur au niveau requis par l'article 208 C-II du Code général des impôts ;
- dans l'hypothèse où la société ne serait plus soumise au régime des SIIC : (i) à ne distribuer de dividendes ou rembourser de prêts intra-groupe qu'au moyen de sa trésorerie disponible et (ii) dans l'hypothèse d'un cas de défaut, à ne pas distribuer de dividendes ni rembourser de prêts intra-groupe ;
- respecter la législation applicable à son activité et ses actifs.

19.3. Conventions de crédit et facilité de remédiation

En complément de la troisième tranche de crédit (note 9), 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 45 000 000 d'euros. Au 31 décembre 2008, ce crédit n'était plus utilisable compte tenu du paiement des trois premières échéances d'exit tax.

19.4. Engagements vis-à-vis du mandataire en cas de changement de fonctions

Au 31 décembre 2008, la société était engagée auprès de M. Raphaël Tréguier afin de lui verser une indemnité fixée forfaitairement à 150 000 euros en cas de révocation intervenant avant l'expiration du délai de carence de 12 mois à compter de la première cotisation auprès de l'assurance-chômage privée, à l'exception de certaines situations. Au 27 juillet 2009, date d'arrêt des comptes par le Conseil d'administration, il est constaté que M. Raphaël Tréguier est en fonction et que cette clause n'a pas eu à être appliquée.

19.5. Instruments financiers dérivés

Il n'existe pas d'instrument financier dérivé au 30 juin 2009.

19.6. Engagements sur contrats de location simples-bailleurs

Les cautions reçues de la part des locataires s'élèvent au 30 juin 2009 à 46 090 813 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.

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

Au 30 juin 2009, 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
2eme semestre 2009	26 334
2010	55 151
2011	28 032
2012	26 209
2013	22 765
2014	21 033
2015	6 841
2016	5 626
2017	3 715

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

19.8. Autre engagement reçu

Dans le cadre de la construction par AVIVA/Hines d'une tour dénommée « Carpe Diem » dans le voisinage de l'immeuble « Europlaza », CeGeREAL a signé une promesse de constitution de servitudes en date du 4 décembre 2008 aux termes de laquelle CeGeREAL promet de consentir, sous diverses conditions suspensives, des servitudes au profit de la tour « Carpe Diem » moyennant une contrepartie financière d'un montant de 7.000.000 euros. La tour « Carpe Diem » comporterait 33 étages pour une hauteur de 166 mètres et représenterait environ 47.000 m² de SHON. Au 27 juillet 2009, date d'arrêté des comptes par le Conseil d'administration, certaines des conditions suspensives n'ont pas été réalisées. Il n'y a donc pas eu d'impact sur les comptes de la société à ce jour.

20. Rémunération des organes de direction

Conformément à la décision du Conseil d'administration du 19 janvier 2006 la rémunération du Président du Conseil d'administration a été fixée à 50 000 euros par an.

Conformément à la décision du Conseil d'administration du 14 avril 2008, les sommes mises à la disposition des membres de la direction s'élèvent à 80 000 euros pour la période close le 30 juin 2009.

Par ailleurs l'Assemblée générale du 29 mai 2009 a fixé un montant global annuel maximum de jetons de présence de 45 000 euros pour l'ensemble des administrateurs. Pour la période close au 30 juin 2009, 7 500 euros ont été versés au titre des jetons de présence.

21. Effectif moyen

L'effectif de la société est composé de deux salariés au 30 juin 2009.

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 2009 sont les suivants :

En euros		
	30/06/2009	31/12/2008
Honoraires comptabilisés au titre du contrôle légal des états financiers	200 148	296 150
Honoraires comptabilisés au titre des conseils et prestations entrant dans les diligences directement liées	8 500	17 000
Total	208 648	313 150

23. Tableau de financement

	En euros		
	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
<u>RESSOURCES</u>			
Capacité d'autofinancement de l'exercice	17 433 578	37 084 547	19 580 292
Autofinancement disponible	17 433 578	37 084 547	19 580 292
Apport en fond propres et comptes courants		20 290	20 290
Augmentation des autres dettes financières (dépôts versés par les locataires)			
Diminution des éléments de l'actif immobilisé	70 535		
Total des ressources	17 504 113	37 104 837	19 600 582
<u>EMPLOIS</u>			
Distributions de dividendes	26 076 375	26 076 375	26 076 375
Augmentation des éléments de l'actif immobilisé	180 445	423 739	4 176
Diminution des dettes financières (dépôts reversés par les locataires)		2 184	
Diminution des dettes financières (auprès des établissements de crédit)			
Total des emplois	26 256 820	26 502 298	26 080 550
Variation du fonds de roulement net global	(8 752 706)	10 602 539	(6 479 968)

CeGeREAL S.A.

En euros

	30/06/2009		30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
	Besoins	Dégagements			
<u>VARIATION EXPLOITATION</u>					
<u>Variation des actifs d'exploitations</u>					
Comptes clients, Comptes rattachés	366 475		(366 475)	10 875 415	(8 713 552)
Autres créances	6 955 816		(6 955 816)	258 664	(6 029 414)
Comptes de régularisation et charges constatées d'avance	806 482		(806 482)	(49 366)	857 845
<u>Variation des dettes d'exploitations</u>					
Fournisseurs, Comptes rattachés	657 683		(657 683)	2 157 868	(171 411)
Dettes fiscales et sociales (hors exit tax)		929 310	929 310	(1 474 397)	(1 242 775)
Dettes sur immobilisation, Comptes rattachés				(220 137)	217 592
Autres dettes		124 968	124 968	(12 087 580)	12 162 900
Comptes de régularisation et produits constatés d'avance	39 043		(39 043)	2 435 147	(1 962 692)
Variation nette Exploitation	8 825 499	1 054 278	(7 771 221)	1 895 614	(4 881 507)
<u>VARIATION HORS EXPLOITATION</u>					
<u>Variation des autres débiteurs</u>					
Dettes envers les associées		26 076 375	26 076 375		
<u>Variation des autres créditeurs</u>					
Dettes fiscales et sociales (exit tax)				(22 491 840)	
Variation nette Hors Exploitation		26 076 375	26 076 375	(22 491 840)	
Besoins ou dégagement net de fond de roulement dans l'exercice	8 825 499	27 130 653	18 305 154	(20 596 226)	4 881 507
Variation des disponibilités	(9 552 449)		9 552 449	(9 993 687)	(1 598 461)
Variation nette Trésorerie	(9 552 449)		9 552 449	(9 993 687)	(1 598 461)
Variation du fonds de roulement net global	18 377 948	27 130 653	(8 752 706)	10 602 539	6 479 968



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 2009 au 30 juin 2009

CeGeREAL S.A.

21-25, rue Balzac

75008 Paris

Ce rapport contient 36 pages

Référence : RC-09-3-09



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 : 21-25, 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 comptable IFRS

Période du 1er janvier 2009 au 30 juin 2009

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de 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 comptable IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2009 au 30 juin 2009, 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.

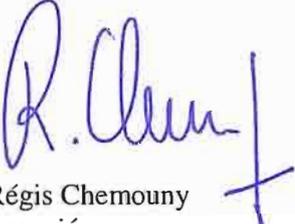
Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux 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.

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 2009, ainsi que le résultat de ses opérations pour la période écoulée.

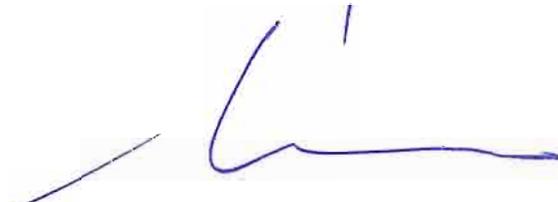
Paris La Défense, le 30 juillet 2009

Paris, le 30 juillet 2009

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.



Régis Chemouny
Associé



Charles Leguide

SOMMAIRE

<i>Bilan en normes IFRS de CeGeREAL S.A.</i>	4
<i>Etat du résultat global en normes IFRS de CeGeREAL S.A.</i>	5
<i>Tableau de variation des capitaux propres en normes IFRS de CeGeREAL S.A.</i>	6
<i>Tableau des flux de trésorerie en normes IFRS de CeGeREAL S.A.</i>	7
<i>Notes annexes aux comptes en normes IFRS</i>	8
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 2009	8
1.1. <i>Contexte opérationnel</i>	8
1.2. <i>Contexte réglementaire</i>	8
1.3. <i>Informations financières présentées en comparatif</i>	8
2. Règles, principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement des comptes au 30 juin 2009 en normes IFRS	8
2.1. <i>Présentation des comptes en normes IFRS</i>	8
2.2. <i>Information sectorielle</i>	9
2.3. <i>Immeubles de placement</i>	9
2.4. <i>Estimation de la juste valeur des immeubles de placement</i>	9
2.5. <i>Instruments financiers - classification et évaluation des actifs et passifs financiers non dérivés</i>	11
2.6. <i>Capital social</i>	12
2.7. <i>Actions propres</i>	12
2.8. <i>Option pour le régime « SIIC »</i>	12
2.9. <i>Emprunts bancaires</i>	14
2.10. <i>Loyers</i>	15
2.11. <i>Charges locatives et refacturation des charges aux locataires</i>	15
2.12. <i>Actualisation des différés de paiement</i>	15
2.13. <i>Résultat par action</i>	15
3. Estimations et jugements comptables déterminants	16
4. Gestion des risques financiers	16
4.1. <i>Risque lié à l'estimation et à la fluctuation de la valeur des actifs immobiliers</i>	16
4.2. <i>Risque lié à l'évolution des loyers du marché de l'immobilier de bureaux</i>	16
4.3. <i>Risque lié à la réglementation des baux</i>	17
4.4. <i>Risque de contrepartie</i>	17
4.5. <i>Risque de liquidité</i>	17
4.6. <i>Risque de change</i>	17
4.7. <i>Risque de taux d'intérêt</i>	17
5. Commentaires sur le bilan et le compte de résultat au 30 juin 2009 établis en normes IFRS	18
5.1. <i>Immeubles de placement</i>	18
5.2. <i>Prêts et créances</i>	19
5.3. <i>Créances clients</i>	19

5.4.	<i>Autres créances d'exploitation.....</i>	20
5.5.	<i>Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	20
5.6.	<i>Etat des échéances des créances.....</i>	21
5.7.	<i>Valeur comptable des actifs financiers donnés en garantie des passifs.....</i>	21
5.8.	<i>Juste valeur des actifs financiers</i>	22
5.9.	<i>Actifs et passifs financiers.....</i>	22
5.10.	<i>Variation de la dépréciation des actifs financiers</i>	22
5.11.	<i>Capitaux propres</i>	23
5.12.	<i>Emprunts.....</i>	23
5.13.	<i>Juste valeur des passifs financiers</i>	24
5.14.	<i>Autres dettes financières à plus d'un an</i>	24
5.15.	<i>Dettes d'impôts sur les bénéfices</i>	25
5.16.	<i>Autres dettes d'exploitation</i>	26
5.17.	<i>Echéancier des passifs présentant les valeurs contractuelles non actualisées</i>	27
5.18.	<i>Charges et produits constatés d'avance</i>	27
5.19.	<i>Loyers</i>	27
5.20.	<i>Autres prestations</i>	28
5.21.	<i>Charges liées aux immeubles.....</i>	28
5.22.	<i>Charges administratives</i>	28
5.23.	<i>Résultat financier.....</i>	29
5.24.	<i>Charge d'impôts</i>	29
5.25.	<i>Résultat par action.....</i>	29
5.26.	<i>Engagements hors bilan et suretés.....</i>	30
5.27.	<i>Transactions avec des parties liées.....</i>	32
5.28.	<i>Personnel</i>	33
5.29.	<i>Informations relatives aux honoraires des commissaires aux comptes</i>	34

Bilan en normes IFRS de CeGeREAL S.A.

K€	Notes	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
<u>Actifs non courants</u>				
Immeubles de placement	5.1	848 300	938 410	1 015 350
Prêts et créances à plus d'un an	5.2	13 510	6 675	1 737
Total actifs non courants		861 810	945 085	1 017 086
<u>Actifs courants</u>				
Créances clients	5.3	13 711	13 348	15 518
Autres créances d'exploitation	5.4	3 303	3 104	2 485
Charges constatées d'avance	5.18	3 036	2 230	3 038
Total des créances		20 050	18 682	21 041
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.5	19 339	9 787	18 182
Total trésorerie et équivalents de trésorerie		19 339	9 787	18 182
Total actifs courants		39 389	28 469	39 223
TOTAL ACTIF		901 200	973 554	1 056 309
<u>Capitaux propres</u>				
Capital		160 470	160 470	160 470
Réserve légale		16 047	16 047	16 047
Prime de fusion		35 292	39 745	39 745
Report à nouveau		309 456	390 136	390 448
Résultat de l'exercice		(73 599)	(59 228)	1 862
Total capitaux propres	5.11	447 667	547 170	608 572
<u>Passifs non courants</u>				
Emprunts part à plus d'un an	5.12	377 831	377 455	377 028
Autres dettes financières à plus d'un an	5.14	1 776	1 776	1 779
Dettes d'impôts sur les bénéfices à plus d'un an	5.15			21 183
Total passifs non courants		379 608	379 231	399 990
<u>Passifs courants</u>				
Dettes fournisseurs		4 204	4 940	2 958
Dettes d'impôts sur les bénéfices	5.15	22 187	21 821	22 209
Autres dettes d'exploitation	5.16	30 262	3 079	5 740
Produits constatés d'avance	5.18	17 274	17 313	16 841
Total passifs courants		73 927	47 153	47 748
Total passifs		453 535	426 385	447 738
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		901 200	973 554	1 056 309

Etat du résultat global en normes IFRS de CeGeREAL S.A.

K€	Notes	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
		6 mois	12 mois	6 mois
Loyers	5.19	28 986	57 933	29 615
Autres prestations	5.20	4 993	12 889	5 312
Charges liées aux immeubles	5.14	(7 239)	(15 827)	(6 897)
Loyers net		26 740	54 994	28 031
Charges administratives	5.22	(1 448)	(3 106)	(1 302)
Autres charges opérationnelles		(73)	(142)	(18)
Autres produits opérationnels			210	176
Augmentation de la juste valeur des immeubles de placement				
Diminution de la juste valeur des immeubles de placement		(90 290)	(93 748)	(16 551)
<i>Total des variations de juste valeur sur les immeubles de placement</i>	5.1	<i>(90 290)</i>	<i>(93 748)</i>	<i>(16 551)</i>
Résultat opérationnel		(65 072)	(41 792)	10 336
Produits financiers		83	1 070	619
Charges financières		(8 692)	(18 671)	(9 177)
Résultat financier	5.23	(8 609)	(17 601)	(8 558)
Charge d'impôts	5.24	82	165	82
RESULTAT NET		(73 599)	(59 228)	1 862
Autres éléments du résultat global				
RESULTAT GLOBAL		(73 599)	(59 228)	1 862
<i>Résultat de base et dilué</i>	5.25	<i>(5,51)</i>	<i>(4,44)</i>	<i>0,14</i>

Tableau de variation des capitaux propres en normes IFRS de CeGeREAL S.A.

K€	Capital social	Primes liées au capital	Réserves et bénéfices non distribués	Total des capitaux propres
Au 31 décembre 2007	160 470	39 745	432 622	632 837
Résultat global			1 862	1 862
- <i>Résultat net</i>			1 862	1 862
- <i>Autres éléments du résultat global</i>				
Transactions en capital avec les actionnaires			(26 127)	(26 127)
- <i>Distribution de dividendes</i>			(26 056)	(26 056)
- <i>Variation sur actions propres détenues</i>			(71)	(71)
Au 30 juin 2008	160 470	39 745	408 357	608 572
Résultat global			(61 090)	(61 090)
- <i>Résultat net</i>			(61 090)	(61 090)
- <i>Autres éléments du résultat global</i>				
Transactions en capital avec les actionnaires			(312)	(312)
- <i>Distribution de dividendes</i>				
- <i>Variation sur actions propres détenues</i>			(312)	(312)
Au 31 décembre 2008	160 470	39 745	346 955	547 170
Résultat global			(73 599)	(73 599)
- <i>Résultat net</i>			(73 599)	(73 599)
- <i>Autres éléments du résultat global</i>				
Transactions en capital avec les actionnaires		(4 453)	(21 452)	(25 905)
- <i>Distribution de dividendes</i>		(4 453)	(21 623)	(26 076)
- <i>Variation sur actions propres détenues</i>			171	171
Au 30 juin 2009	160 470	35 292	251 905	447 667

Tableau des flux de trésorerie en normes IFRS de CeGeREAL S.A.

K€	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
FLUX D'EXPLOITATION			
Résultat net hors charges d'intérêt sur emprunt	(65 606)	(43 239)	9 78
<i>Elimination des charges et produits d'exploitation sans incidence sur la trésorerie :</i>			
Dotations aux amortissements et provisions	(128)	49	
Reprises aux amortissements et provisions			
Imputation des frais de fusion sur la prime de fusion			
Réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement	90 290	93 747	16 55
Variation des impôts différés	(82)	(165)	(82
Actualisation de dette d' <i>exit tax</i>	448	1 902	89
Marge brute d'autofinancement	24 922	52 294	27 15
Variation de la dette d' <i>exit tax</i>		(22 491)	
Variation des autres éléments de BFR	18 303	1 890	4 96
Variation du besoin en fonds de roulement	18 303	(20 601)	4 96
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles	43 225	31 693	32 12
FLUX D'INVESTISSEMENTS			
Dépenses ultérieures à l'acquisition	(180)	(260)	
Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement	(180)	(260)	
FLUX DE FINANCEMENT			
Augmentation nette des autres dettes financières à plus de un an	1	3	
Flux nets sur acquisitions et cessions d'actions propres	70	(164)	(70
Distribution de dividendes	(26 075)	(26 056)	(26 076
Charge d'intérêts sur emprunt	(7 864)	(15 989)	(7 926
<i>Elimination des charges et produits liés au financement sans incidence sur la trésorerie :</i>			
Traitement des emprunts au coût amorti	376	780	353
Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement	(33 492)	(41 427)	(33 719)
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	9 552	(9 994)	(1 598)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	9 787	19 780	19 780
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA CLOTURE DE LA PERIODE	19 339	9 787	18 182

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

Notes annexes aux comptes en normes IFRS

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 2009

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 2009.

Son patrimoine immobilier est identique à celui de l'exercice clos au 31 décembre 2008.

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 2009 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 2009 présente, au titre des éléments comparatifs :

- les comptes en normes comptables internationales (IFRS) de l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2008
- les comptes en normes comptables internationales (IFRS) pour la période de 6 mois qui court du 01 janvier 2008 au 30 juin 2008

2. Règles, principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement des comptes au 30 juin 2009 en normes IFRS

2.1. Présentation des comptes en normes IFRS

Les comptes au 30 juin 2009 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 2009 et applicables à cette date.

L'information financière, présentée dans les comptes en normes IFRS pour la période close le 30 juin 2009, a été modifiée conformément à la norme IAS 1 révisée applicable à compter du 1^{er} janvier 2009, sans entrainer d'impact dans le résultat de la période.

De plus, comme indiqué au 2.2, la société ne présente pas d'information complémentaire relativement à l'application de la norme IFRS 8.

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 avant le 1^{er} janvier 2009.

2.2. Information sectorielle

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 dès lors l'application d'IFRS 8, à compter du 1^{er} janvier 2009, n'a pas conduit à la publication d'informations complémentaires significatives.

2.3. Immeubles de placement

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

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

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

2.4. Estimation de la juste valeur des immeubles de placement

• Hypothèses et estimations

En application de la méthode préférentielle proposée par l'IAS 40, les immeubles sont valorisés à la juste valeur déterminée par des experts indépendants.

Conformément aux recommandations du Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CESR – *Committee of European Securities Regulators*) en date de février 2005, la société a nommé CB Richard Ellis Valuation 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 2009, en fondant leurs hypothèses au regard des éléments récemment observées sur le marché et des méthodes d'évaluation communément acceptées par la profession. Ces évaluations n'ont pas vocation à anticiper toute forme d'évolution du marché.

Les ensembles immobiliers ont été évalués à leur valeur de marché sur la base d'une mise à jour au 30 juin 2009 de l'expertise conduite en décembre 2008 par un expert indépendant.

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

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

Les évaluateurs ont procédé au calcul de la valeur vénale des actifs immobiliers en retenant deux méthodes d'estimation : la méthode par capitalisation du revenu, ayant été privilégiée et la méthode par comparaison ayant été utilisée à titre de recoupement.

Méthode par capitalisation du revenu locatif (Technique dite "Layer ou Hardcore") :

Cette méthode consiste à capitaliser le loyer de marché et à actualiser les tranches de sous ou de surloyer bail par bail. La valeur locative de marché (*Estimated Rental Value*) s'analyse comme la contrepartie financière annuelle de l'usage d'un bien immobilier dans le cadre d'un bail. Elle est exprimée hors droit de bail ou hors TVA et hors charges locatives, ou de toute autre nature, refacturées au preneur.

Dans son application, cette méthode consiste à analyser chaque bail et à retenir le loyer net après déduction des charges incombant au bailleur et à le comparer avec la valeur locative de marché.

Le "taux de rendement" résulte de l'observation des taux pratiqués sur le marché immobilier. Le taux de rendement net effectif immédiat (*Net Initial Yield*) est le rapport entre le revenu net d'un bien et son coût global d'acquisition (prix de vente majoré des taxes, droits d'enregistrement et frais non récupérables).

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.

CeGeREAL S.A.

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'expert indépendant qui valorise le patrimoine au 30 juin et 31 décembre de chaque année. La valeur brute est diminuée d'une décote afin de tenir compte des frais de cession et des droits d'enregistrement. Les droits et frais de cession retenus sont estimés au taux de 6,20%.

2.5. Instruments financiers - classification et évaluation des actifs et passifs financiers non dérivés

La comptabilisation et l'évaluation des actifs et des passifs financiers sont définis par la norme IAS 39.

- ***Prêts et créances***

Les actifs financiers qui ne sont pas détenus à des fins de transaction ou qui ne sont pas destinés à la vente dès leur acquisition ou leur octroi sont enregistrés au bilan parmi les « prêts et créances ». Ils sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Ils peuvent faire l'objet, le cas échéant, d'une dépréciation enregistrée en résultat.

- ***Créances clients***

Les créances clients comprennent les montants à recevoir de la part des locataires. Ces créances sont initialement comptabilisées à leur juste valeur et évaluées ultérieurement à leur coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif, diminué des dépréciations. Une dépréciation de créances clients est constituée lorsqu'il existe un indice objectif montrant que les montants dus ne sont pas recouvrables. Le montant de la dépréciation est la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés selon la méthode du taux d'intérêt effectif. La dépréciation est constatée au compte de résultat.

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

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

- ***Passifs financiers non dérivés***

Les passifs financiers non dérivés sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif.

2.6. Capital social

Les actions ordinaires sont classées en capitaux propres. Les coûts marginaux directement attribuables à l'émission de nouvelles actions sont constatés en capitaux propres et présentés, nets d'impôts, en déduction des primes d'émission.

2.7. Actions propres

CeGeREAL a souscrit le 29 août 2006 un contrat de liquidité avec la société Exane BNP Paribas. Ce contrat est conforme au contrat type Association Française des Entreprises d'Investissement (AFEI) et à la charte déontologique de ce même organisme du 14 mars 2005 qui a été approuvée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en date du 22 mars 2005.

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 24 636 actions propres (soit moins de 0.2% des actions) pour un total de 525 milliers d'euros au 30 juin 2009.

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 ».

2.8. Option pour le régime « SIIC »

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

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

- a) Le changement de régime fiscal qui résulte de l'adoption du régime SIIC entraîne les conséquences fiscales d'une cessation d'entreprise (taxation des plus-values latentes, des bénéfices en sursis d'imposition et des bénéfices d'exploitation non encore taxés).

Les plus values latentes sont taxées au taux de 16,5 %¹ 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 déjà acquittée des trois premières échéances pour 67 475 520 euros, un reliquat de 22 491 840 euros restant à payer au 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.

¹ Le taux de l'*exit tax* a été porté à 19% à compter du 1^{er} 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 son option pour le régime SIIC.

CeGeREAL S.A.

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. Selon la loi de finances rectificative pour 2006, cette condition devait être respectée dès le 1er janvier 2009, sans pour autant préciser les conséquences du non respect de ce seuil. Pour cette raison, la société *Commerz Real Investmentgesellschaft mbH* (CRI) avait envisagé de porter sa participation à moins de 60 % avant le 31 décembre 2008.

Toutefois, la loi de finances pour 2009 a repoussé l'entrée en vigueur de cette condition. La société a désormais jusqu'au 31 décembre 2009 pour se conformer au seuil de 60 %. La loi de finances pour 2009 a également précisé les conséquences du non respect de ce seuil.

Sur ce point, les autorités fiscales ont considéré que dès lors que l'actionnaire principal de CeGeREAL, CRI, détenait 67 % du capital, il devra ramener sa participation à moins de 60 % tant en droit de vote qu'en droit financier pour permettre à CeGeREAL de continuer à bénéficier du régime SIIC.

Si CeGeREAL ne satisfait pas à cette condition au 1er janvier 2010, le bénéfice du régime SIIC sera temporairement suspendu. La société sera alors soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun. Pour autant, le franchissement de ce seuil au 1er janvier 2010 n'entraînera pas de facto les conséquences de la sortie définitive du régime SIIC.

La société bénéficiera à nouveau pleinement du régime SIIC si elle respecte ce seuil au 31 décembre 2010. Elle sera alors assujettie à une *exit tax* au taux de 19 % sur les plus-values latentes sur les actifs depuis le 1er janvier 2010.

En revanche, si elle ne respecte pas ce seuil au 31 décembre 2010, la société sera réputée sortir définitivement du régime SIIC rétroactivement au 1er janvier 2010. En conséquence, la société :

- redeviendrait assujettie à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun à compter du 1er janvier 2010 ;

- serait soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun sur le montant des profits exonérés inclus dans les bénéfices distribuables au sens de l'article L 232-11 alinéa 1 du code de commerce à la clôture de l'exercice au cours duquel la sortie intervient ;

- serait tenue d'acquitter l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun sur les plus values de réévaluation 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 ;

- serait redevable d'une imposition au taux de 25 % des plus values latentes depuis l'entrée dans le régime SIIC (diminuée d'un dixième par année civile écoulée depuis l'entrée dans le régime SIIC). Bien qu'il n'existe aucune précision à ce sujet dans le nouveau dispositif, il pourrait être supposé qu'il s'agisse des plus-values latentes acquises pendant la période au cours de laquelle la société était soumise au régime SIIC, c'est-à-dire jusqu'au 31 décembre de l'année qui précède celle au titre de laquelle la société est réputée sortir ;

- serait assujettie à une nouvelle *exit tax* au taux de 19 % sur les plus-values latentes au titre de l'exercice de sortie

Les comptes semestriels au 30 juin 2009 de la société CeGeREAL, ont été arrêtés selon les principes d'imposition applicables aux SIIC et en partant de l'hypothèse que CRI réduirait sa participation dans CeGeREAL à moins de 60 % au plus tard le 31 décembre 2010 et que CeGeREAL ne subirait donc pas les sanctions fiscales visées ci-dessus en cas de sortie définitive du régime 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,

CeGeREAL S.A.

autre que des personnes physiques, qui détiennent au moins 10 % des droits à dividendes desdites SIIC et qui ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent sur les dividendes reçus. Le prélèvement n'est toutefois pas dû lorsque le bénéficiaire de la distribution est une société soumise à une obligation de distribution intégrale du dividende qu'elle perçoit.

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

S'agissant des distributions de dividendes à CRI :

En considération du fait que CRI détient les actions de CeGeREAL au nom et pour le compte des porteurs de parts du fonds hausInvest 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 n'étaient 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 2009, aucune distribution n'a donné lieu au prélèvement.

Impôts différés

Les impôts différés sont constatés au taux de droit commun selon la méthode du report variable pour toutes les différences temporelles, antérieures à l'entrée dans le régime SIIC, provenant de la différence entre la base fiscale et la valeur comptable des actifs et passifs figurant dans les états financiers en normes IFRS.

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 et les droits d'entrée perçus par le locataire font l'objet d'un étalement sur la durée ferme du bail.

Les indemnités de résiliation reçues des anciens locataires sont comptabilisées en « 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.

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 expert indépendant selon la méthodologie décrite en note 2.4.

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

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

Dans ce contexte, les évaluations du patrimoine de la société, effectuées par l'expert indépendant, pourraient varier significativement selon la sensibilité des données suivantes :

- La valeur locative de marché du patrimoine immobilier de la société,
- Le taux de rendement, ce taux résultant de l'observation des taux pratiqués sur le marché de l'immobilier.

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 expert 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'expert.

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 deux qui représentent environ 53% du total des loyers perçus au 30 juin 2009 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 5.23.

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 2009 la société est financée par un emprunt à taux fixe, 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.

5. **Commentaires sur le bilan et le compte de résultat au 30 juin 2009 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
Au 31 décembre 2007	187 740	458 650	385 740	1 032 130
Dépenses ultérieures Cessions Variation de la juste valeur	(13 320)	4 470	(7 930)	(16 780)
Au 30 juin 2008	174 420	463 120	377 810	1 015 350
Dépenses ultérieures Cessions Variation de la juste valeur	(10 970)	260 (38 090)	(28 140)	260 (77 200)
Au 31 décembre 2008	163 450	425 290	349 670	938 410
Dépenses ultérieures Cessions Variation de la juste valeur	(7 930)	180 (43 430)	(38 930)	180 (90 290)
Au 30 juin 2009	155 520	382 040	310 740	848 300

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 2009 d'obligations contractuelles d'achat, de construction et d'aménagement des immeubles de placement ou de réparation, de maintenance ou d'améliorations.

Les acquisitions constituent des dépenses ultérieures.

Principales hypothèses de détermination de la valeur vénale

L'estimation de la valeur vénale retenue par les évaluateurs au 30 juin 2009 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 2009 (hors droits)		Taux de rendement	Surface locative brute** au 30 juin 2009		Loyers annuels HT	
	(millions d'€)	(%)	(%)	(m ²)	(%)	(en K€)	(%)
Tour Europalaza (1999*)	382,0	45 %	6,30 %	49 321	39 %	21 521	36 %
Arcs de Seine (2000*)	310,8	37 %	6,50 %	45 181	36 %	27 326	45 %
Rives de Bercy (2003*)	155,5	18 %	6,70 %	31 942	25 %	11 282	19 %
Total	848,3	100 %	6,45 %	126 444	100 %	60 129	100 %

* Année de construction ou de réhabilitation

** La surface locative brute comprend la surface des bureaux et archives et les quotes-parts de parties communes

Source : CBRE

5.2. Prêts et créances

Le détail du poste s'analyse comme suit :

K€	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Franchises de loyer à plus d'un an	13 510	6 675	1 737
Clients	13 510	6 675	1 737

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€	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Créances clients	13 732	13 370	15 531
Dépréciation créances clients	(22)	(22)	(13)
Prêts et créances	13 711	13 348	15 518

5.4. Autres créances d'exploitation

Le détail du poste s'analyse comme suit :

K€	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Charges locatives	473	194	100
Franchises de loyer à moins d'un an	2 177	2 169	1 846
TVA déductible	440	659	282
Fournisseurs débiteurs et autres créances	40	11	31
Compte de liquidité / actions propres	174	73	226
Autres créances d'exploitation	3 303	3 104	2 485

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 6 994 milliers d'euros, de dépôts à terme à un mois pour 12 300 milliers d'euros et d'intérêts courus à recevoir pour 45 milliers d'euros. Le taux de rémunération des dépôts à terme en cours au 30 juin 2009 est d'environ 1,42 %.

5.6. Etat des échéances des créances

Echéances des créances au 30 juin 2009

K€	Créances nettes des provisions au 30/06/2009	Créances non échues net de provisions	Créances échues net de provisions	Créances échues depuis moins de 6 mois	Créances échues depuis plus de 6 mois et moins d'un an	Créances échues depuis plus d'un an
<u>Créances non courantes</u>						
Prêts et créances à plus d'un an	13 510	13 510	-	-	-	-
Total des créances non courantes	13 510	13 510	-	-	-	-
<u>Créances courantes</u>						
Créances clients	13 711	13 668	43	39	-	4
Autres créances d'exploitation	3 303	3 282	21	22	-	-
Charges constatées d'avances	3 036	3 036	-	-	-	-
Total des créances courantes	20 050	19 986	64	61	-	4
Total des créances	33 560	33 496	64	61	-	4

Echéances des créances au 31 décembre 2008

K€	Créances nettes des provisions au 31/12/2008	Créances non échues net de provisions	Créances échues net de provisions	Créances échues depuis moins de 6 mois	Créances échues depuis plus de 6 mois et moins d'un an	Créances échues depuis plus d'un an
<u>Créances non courantes</u>						
Prêts et créances à plus d'un an	6 675	6 675	-	-	-	-
Total des créances non courantes	6 675	6 675	-	-	-	-
<u>Créances courantes</u>						
Créances clients	13 348	13 116	232	225	-	7
Autres créances d'exploitation	3 104	3 104	-	-	-	-
Charges constatées d'avances	2 230	2 230	-	-	-	-
Total des créances courantes	18 682	18 450	232	225	-	7
Total des créances	25 357	25 125	232	225	-	7

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

CeGeREAL S.A.

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 clients pour 43 664 965€

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€	Tableau synthétique des actifs et passifs financiers	30/06/2009	31/12/2008
	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	13 510	6 675
	Créances courantes	17 014	16 452
	Actifs financiers disponibles à la vente		
	Total actifs financiers	30 524	23 127
	Passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat		
	Passifs financiers évalués au coût amorti		
	Passifs non courants	379 608	379 231
	Passifs courants	56 653	29 840
	Total passifs financiers	436 261	409 071

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 31/12/2008	Dotations	Reprises	Montant au 30/06/2009
	Dépréciations				
	Sur créances clients	22	0	0	22
	Total des provisions	22	0	0	22

5.11. Capitaux propres

Au 30 juin 2009, 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.

Au 30 juin 2009, 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.

Une délégation de compétence a été donnée, par l'assemblée générale du 29 mai 2009, au Conseil d'administration à effet :

- de procéder à l'achat, en une ou plusieurs fois aux époques qu'il déterminera, 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, pour une période de dix-huit mois se terminant le 29 novembre 2010 ;
- d'augmenter le capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes dans la limite de 300 millions d'euros pour une période de vingt-six mois se terminant le 29 juillet 2011 ;
- d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créances sur la société avec maintien du droit préférentiel de souscription pour une période de vingt-six mois se terminant le 29 juillet 2011 ;
- d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créances sur la société, avec suppression du droit préférentiel de souscription pour une période de vingt-six mois se terminant le 29 juillet 2011 ;
- d'augmenter le capital social dans la limite de 10 % en vue de rémunérer des apports en nature ou valeurs mobilières pour une période de vingt-six mois se terminant le 29 juillet 2011 ;

5.12. Emprunts

La société a contracté le 2 mars 2006, un emprunt auprès d'un établissement de crédit. Au 30 juin 2009, l'emprunt bancaire évalué à la juste valeur, diminuée des coûts de transaction directement attribuables à l'opération s'élève à 377 831 euros. Cet emprunt est composé de plusieurs tranches :

Nature	Principal (en K€)	Date de rembours.	Intérêts	Taux
Refinancement de l'endettement financier	199 900	02/03/2013	Fixe avec option à taux variable	4,15 %
Refinancement de l'endettement intragroupe	180 000	02/03/2013	Fixe avec option à taux variable	4,15 %
Financement de l' <i>exit tax</i>	22 491	02/03/2013	Variable	Euribor 3 mois + 0,6 %.
Total	402 391			

Au 30 juin 2009, la troisième tranche de l'emprunt « Financement de l'*exit tax* », d'un montant initial de 45 millions d'euros, n'a pas été utilisée. Cette tranche est ramenée à hauteur de la dernière échéance d'*exit tax* restant à payer au 15 décembre 2009, soit 22 491 840 euros.

Le taux d'intérêt effectif de l'emprunt s'élève à 4,3 %. L'emprunt est remboursable « in fine » le 2 mars 2013. La charge d'intérêt brute annuelle s'élèvera à 15 765 milliers d'euros pour les exercices 2009 à 2012 puis à 2 715 milliers d'euros en 2013.

Les garanties consenties sur emprunts sont présentées en engagement financier hors bilan (note 5.26)

CeGeREAL S.A.

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 2009, et n'entraînent pas de remise en cause de l'échéancier présenté ci-dessus.

	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
<u>Ratio d'endettement</u>			
Emprunt, part à plus d'un an / patrimoine réévalué	45%	40%	37%
<u>Ratio de couverture des intérêts</u>			
Revenu net immobilier / Charges d'intérêt	362%	364%	377%

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€	30/06/2009		31/12/2008	
	Valeur comptable	Valeur de marché	Valeur comptable	Valeur de marché
Emprunt - Tranche A	199 900	206 902	199 900	203 042
Emprunt - Tranche B	180 000	186 305	180 000	182 830
Total	379 900	393 208	379 900	385 872

Il n'y a pas d'écart entre la valeur nette comptable et la juste valeur pour les autres instruments financiers au 30 juin 2009.

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 2.9.

Les dettes d'impôts se présentent comme suit :

K€	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Dettes d' <i>exit tax</i> brute	22 492	22 492	44 984
Actualisation	(387)	(835)	(1 839)
<i>Dettes d'exit tax après actualisation</i>	22 105	21 657	43 145
Impôts différés passifs	82	164	247
Dettes d'impôts sur les bénéfices	22 187	21 821	43 392
<u>Ventilation de la dette après actualisation :</u>			
Dettes courantes	22 187	21 821	21 183
Dettes non courantes			22 209

La dette d'*exit tax* est actualisée en fonction du taux de rendement des emprunts d'Etat à long et moyen terme.

La société a opté pour le régime fiscal des SIIC, avec effet au 1^{er} 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 30 juin 2009 et au 31 décembre 2008 s'élève respectivement à 82 milliers d'euros et 164 milliers d'euros.

5.16. Autres dettes d'exploitation

Elles se composent comme suit :

K€	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Personnel	33		47
TVA, impôts divers et charges sociales à payer	3 555	2 610	5 282
Appels de charges locatives	557	427	
Locataires - dettes diverses			375
Associés*	26 117	41	36
Autres dettes d'exploitation	30 262	3 079	5 740
Autres dettes sur immobilisations			
Dettes sur immobilisations			
Autres dettes	30 262	3 079	5 740

* Au 30 juin 2009, les dettes envers les associés incluent le dividende à payer au 30 juillet de 1,95 € 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 30/06/2009	Valeur contractuelle non actualisée	Valeur contractuelle non actualisée		
			Échéances à un an au plus	Échéances à plus d'un an et moins de 5 ans	Échéances à plus de 5 ans
<u>Passifs non courants</u>					
Emprunts part à plus d'un an	377 831	379 900		379 900	
Autres dettes financières à plus d'un an	1 776	1 776			1 776
Dettes d'impôts sur les bénéfices à plus d'un an					
Total passifs non courants	379 608	381 676		379 900	1 776
<u>Passifs courants</u>					
Dettes fournisseurs	4 204	4 204	4 204		
Dettes d'impôts sur les bénéfices	22 187	22 492	22 492		
Autres dettes d'exploitation	30 262	30 262	30 262		
Produits constatés d'avance	17 274	17 274	17 274		
Total passifs courants	73 927	74 232	74 232		

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 2009. 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€	30/06/2009 6 mois	31/12/2008 12 mois	30/06/2008 6 mois
Loyers immeuble "Europlaza"	10 239	21 655	12 150
Loyers immeuble "Arcs de Seine"	13 152	24 507	11 633
Loyers immeuble "Rives de Bercy"	5 595	11 771	5 832
Loyers	28 986	57 933	29 615

5.20. Autres prestations

Les autres prestations se composent comme suit :

K€	30/06/2009 6 mois	31/12/2008 12 mois	30/06/2008 6 mois
Refacturations de charges locatives	2 997	6 333	3 100
Refacturations d'assurance		45	113
Refacturations d'impôts	1 667	3 445	1 745
Autres refacturations locataires et produits divers	329	732	354
Indemnités de résiliation		2 334	
Autres prestations	4 993	12 889	5 312

5.21. Charges liées aux immeubles

Elles se composent comme suit :

	30/06/2009 6 mois	31/12/2008 12 mois	30/06/2008 6 mois
Charges locatives	2 742	6 373	3 133
Assurance	105	233	113
Impôts	1 821	3 507	1 712
Honoraires	1 619	3 530	1 841
Entretien	444	1 813	2
Charges sur locaux vacants	508	281	
Autres charges		90	95
Charges liées aux immeubles	7 239	15 827	6 897

Les honoraires sont composés essentiellement des honoraires d'*asset management* pour 1 552 milliers d'euros au 30 juin 2009 et 3 284 milliers d'euros au 31 décembre 2008.
Les charges sur locaux vacants concernent l'immeuble Europlaza.

Le montant total des charges refacturées aux locataires s'élève à 4 664 milliers d'euros et le montant des refacturations à 4 664 milliers d'euros.

5.22. Charges administratives

Les charges administratives sont essentiellement composées d'honoraires.

5.23. Résultat financier

Il se détaille comme suit :

K€	30/06/2009 6 mois	31/12/2008 12 mois	30/06/2008 6 mois
Produits financiers	83	1 070	619
Charges financières (a)	(7 868)	(16 769)	(8 279)
Annulation de l'actualisation de la dette d'impôt pré-exit tax	(376)		
Actualisation de la dette d'exit tax	(448)	(1 902)	(898)
Résultat financier	(8 609)	(17 601)	(8 558)
<i>(a) détail des charges financières</i>			
<i>Intérêts sur emprunts bancaires</i>	(7 821)	(16 618)	(7 926)
<i>Frais sur emprunts bancaires</i>	(46)	(151)	(353)
Total charges financières	(7 868)	(16 769)	(8 279)

5.24. Charge d'impôts

Elle se compose comme suit :

En K€	30/06/2009 6 mois	31/12/2008 12 mois	30/06/2008 6 mois
Impôts sur les bénéfices	0	0	0
Total charge d'impôts exigible	0	0	0
Impôts différés (charge = (+) ; produit = (-))	(82)	(165)	(82)
+ Charge / (-) produit d'impôt total	(82)	(165)	(82)

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 de la société au 30 juin 2009 soit 13 752 500. 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 1,25 euros au titre de la période close le 30 juin 2009 et 2,59 euros pour l'exercice clos au 31 décembre 2008.

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.

(iv) Au 31 décembre 2008, la société était engagée auprès de M. Raphaël Tréguier afin de lui verser une indemnité fixée forfaitairement à 150 000 euros en cas de révocation intervenant avant l'expiration du délai de carence de 12 mois à compter de la première cotisation auprès de l'assurance-chômage privée, à l'exception de certaines situations. Au 27 juillet 2009, date d'arrêt des comptes par le Conseil d'administration, il est constaté que M. Raphaël Tréguier est en fonction et que cette clause n'a pas eu à être appliquée.

• **Engagements reçus**

(i) Les cautions reçues de la part des locataires s'élèvent au 30 juin 2009 à 46 091 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 2009, 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
1er semestre 2009	25 150
2010	55 151
2011	28 032
2012	26 209
2013	22 765
2014	21 033
2015	6 841
2016	5 626
2017	3 715

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

- (v) Dans le cadre de la construction par AVIVA/Hines d'une tour dénommée « Carpe Diem » dans le voisinage de l'immeuble « Europlaza », CeGeREAL a signé une promesse de constitution de servitudes en date du 4 décembre 2008 aux termes de laquelle CeGeREAL promet de consentir, sous diverses conditions suspensives, des servitudes au profit de la tour « Carpe Diem » moyennant une contrepartie financière d'un montant de 7.000.000 euros. La tour « Carpe Diem » comporterait 33 étages pour une hauteur de 166 mètres et représenterait environ 47.000 m² de SHON. Au 27 juillet 2009, date d'arrêt des comptes par le Conseil d'administration, certaines des conditions suspensives n'ont pas été réalisées. Il n'y a donc pas eu d'impact sur les comptes de la société à ce jour.

5.27. Transactions avec des parties liées

- *Transactions avec les sociétés liées*

Les transactions avec la société CRI, qui est la société de gestion de *hausInvest europa*, et identifiée comme partie liée, sont les suivantes :

K€	30/06/2009 6 mois	31/12/2008 12 mois	30/06/2008 6 mois
<u>Impact sur le résultat opérationnel</u>			
Charges liées aux immeubles : Honoraires <i>d'asset management</i>	1 552	3 284	1 874
<u>Impact sur le résultat financier</u>			
Intérêts et charges assimilées			
Total compte de résultat	1 552	3 284	1 874
<u>Impact sur les comptes de bilan (dettes)</u>			
Dividendes	17 471		
Dettes fournisseurs	742	605	890
Autres dettes d'exploitation	41	41	36
Total bilan	18 254	646	926

- *Transactions avec les principaux dirigeants*

(i) Rémunérations du président du Conseil d'administration

Au président du Conseil d'administration une rémunération brute de 50 000 euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008 et de 50 000 euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009. Pour la période de 6 mois close le 30 juin 2009, aucune somme n'a été versée au titre de cette rémunération. Une charge de 25 000 a été néanmoins constatée au titre des 6 premiers mois de l'année.

(ii) Rémunérations des principaux dirigeants

Catégories prévues par la norme	30/06/2009 6 mois	31/12/2008 12 mois	30/06/08 6 mois
Avantages du personnel à court terme	122	265	128
Avantages postérieurs à l'emploi			
Autres avantages à long terme			
Indemnités de fin de contrat	150	150	150
Avantages sur capitaux propres			
Total	272	415	278

CeGeREAL S.A.

Au 31 décembre 2008, la société était engagée auprès de M. Raphaël Tréguier afin de lui verser une indemnité fixée forfaitairement à 150 000 euros en cas de révocation intervenant avant l'expiration du délai de carence de 12 mois à compter de la première cotisation auprès de l'assurance-chômage privée, à l'exception de certaines situations. Au 27 juillet 2009, date d'arrêté des comptes par le Conseil d'administration, il est constaté que M. Raphaël Tréguier est en fonction et que cette clause n'a pas eu à être appliquée.

(iii) Jetons de présence versés aux mandataires sociaux

Aux administrateurs des jetons de présence de 45 000 euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, 7 500 euros ont été versés au titre des jetons de présence. Pour la période close le 30 juin 2009, aucune somme n'a été versée au titre des jetons de présence. Une charge de 11 250 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 CRI (anciennement dénommée CGI). Ces personnes sont certains administrateurs et le directeur général.

5.28. Personnel

L'effectif de la société est composé de deux salariés au 30 juin 2009. Les impacts de l'application par la société de la norme IAS 19 ont été considérés comme non significatifs notamment en ce qui concerne les indemnités de fin de carrière.

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 31 décembre sont les suivants :

K€	30/06/2009 6 mois	31/12/2008 12 mois
Honoraires comptabilisés au titre du contrôle légal des états financiers	200	296
Honoraires comptabilisés au titre des conseils et prestations entrant dans les diligences directement liées	9	17
Total	209	313