RAPPORT SEMESTRIEL

SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2018





SOMMAIRE

I ATTESTATION DU RESPONSABLE	2
II RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ	3
III COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS	7
IV RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	31



Société anonyme au capital de 66 862 500 euros Siège social : 42, rue de Bassano, 75008 Paris 422 800 029 RCS Paris SIRET : 422 800 029 00031

Rapport financier semestriel Semestre clos le 30 juin 2018

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

Nous vous présentons le rapport financier semestriel portant sur le semestre clos le 30 juin 2018 établi conformément aux dispositions des articles L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier et 222-4 et suivants du Règlement Général de l'AMF.

Le présent rapport a été diffusé conformément aux dispositions de l'article 221-3 du règlement général de l'AMF. Il est notamment disponible sur le site de notre société : www.Cegereal.com

1. Attestation du responsable



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

Fait à Paris, le 25 juillet 2018

Jérome Anselme Directeur Général

2. Rapport semestriel d'activité

2.1. COMMENTAIRES DE L'ACTIVITÉ

2.1.1. ACTIVITÉ LOCATIVE

Au cours du premier semestre 2018, Cegereal a enregistré une activité locative dynamique avec la signature de nouveaux baux.

KPMG a pris à bail 2 484 m² de surfaces sur Europlaza (correspondant aux rez-dechaussée et 1er étage) pour une durée minimum de 9 ans.

Robert Half a également pris à bail 675 m^2 de surfaces complémentaires au 10° étage sur Europlaza, pour une durée ferme minimum de 6 ans et 11 mois portant sa présence à 1 295 m² au total.

Yxime a donné congé fin mars 2018 des surfaces qu'elle occupait sur Europlaza, représentant 1 296 m² de surfaces bureaux au total.

Taux d'occupation des immeubles

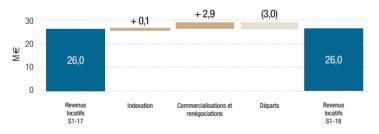
Le taux d'occupation au 30 juin 2018 prend en compte les locaux pour lesquels la Société perçoit un loyer ou des charges locatives dans le cadre d'un contrat de bail.

Il s'élève à 90,5 % au 30 juin 2018 contre 89,6 % au 30 juin 2017. Le détail des taux d'occupation pour chacun des actifs est le suivant :

30/06/18	Europlaza	Arcs de Seine	Rives de Bercy	Campus Hanami	Total
Taux d'occupation	71,0 %	98,4 %	100 %	100 %	90,5 %

Évolution des revenus locatifs (30/06/17 - 30/06/18)

Les avantages accordés aux locataires sont intégralement étalés sur la durée ferme du bail.



2.1.2. PRINCIPAUX AGRÉGATS QUI COMPOSENT LE RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE

Ell lillillers a euros		
Rubrique de l'état de résultat global	Montant	Détail
Loyers nets	20 707	Les loyers nets correspondent aux loyers de la période (26 036 K€) et aux refacturations de charges (10 746 K€), desquels sont soustraites les charges liées aux immeubles (16 074 K€). Au premier semestre 2018, les loyers nets sont en baisse par rapport à la même période en 2017 principalement du fait de la hausse de la rémunération variable de l'asset manager de 1 882 K€.
Frais de fonctionnement	(2 377)	Les frais de fonctionnement sont principalement composés d'honoraires, de primes d'assurance et de frais de personnel.
Autres charges opérationnelles	(138)	Les autres charges opérationnelles correspondent principalement à la variation de la juste valeur des BSA.
Variation de la juste valeur des immeubles	(1 397)	La variation de juste valeur des immeubles de (-1,4 M€) se décompose en une variation de la valeur du patrimoine qui passe de 1 169 M€ au 31 décembre 2017 à 1 174 M€ au 30 juin 2018 (+5 M€), et une variation de (-6,4 M€) de dépenses de travaux.
Résultat opérationnel	16 795	
Résultat financier	(5 637)	Le résultat financier comprend principalement des charges financières pour 5 643 K€.
Résultat net	11 158	

2.2. RESSOURCES FINANCIÈRES

STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT AU 30 JUIN 2018

La dette financière nette s'élève à 601 millions d'euros au 30 juin 2018, contre 557 millions d'euros au 31 décembre 2017.

Prothin

La société Prothin a refinancé intégralement la convention de crédit du 26 juillet 2012 conclue avec les banques Aareal Bank AG, Deutsche Pfanbriefbank Aktiengesellschaft, Bayerische Landesbank, et Landesbank Berlin AG et Cegereal et dont l'encours en principal s'élevait à un montant de 405 000 000 euros (ci-après le « **Prêt Initial** »).

À cet effet, la société Prothin a conclu le 26 juillet 2016 une convention de crédit (la « **Convention de Crédit Prothin** ») avec les banques Aareal Bank AG, Natixis, et Natixis Pfandbriefbank AG (ci-après les « **Banques** ») d'un montant en principal de 525 000 000 euros lui permettant notamment de rembourser le Prêt Initial et de financer certains travaux et certaines dépenses. La date d'échéance initiale est le 26 juillet 2021.

Remboursement anticipé en cas de changement de contrôle

La Convention de Crédit Prothin prévoit le remboursement anticipé obligatoire en cas de changement de contrôle de la société Prothin et/ou de Cegereal.

Indemnité de remboursement anticipé

Au titre de la Convention de Crédit Prothin, tout remboursement anticipé (x) volontaire de tout ou partie de l'encours du crédit ou (y) obligatoire dans certains cas de tout ou partie de l'encours du crédit ainsi que toute annulation de tout ou partie du montant disponible donnera lieu au paiement par la société Prothin, en sus des coûts de rupture, d'une indemnité de remboursement anticipé égale à :

- un pour cent (1 %) du montant remboursé ou annulé, pour tout remboursement ou annulation au titre du crédit intervenant entre la date de signature et le premier anniversaire de la date de signature; puis
- zéro virgule soixante-quinze pour cent (0,75 %) du montant remboursé ou annulé, pour tout remboursement ou annulation au titre du crédit intervenant entre le premier anniversaire de la date de signature et le deuxième anniversaire de la date de signature ;
- zéro virgule cinquante pour cent (0,50 %) du montant remboursé ou annulé, pour tout remboursement ou annulation au titre du crédit pour tout remboursement intervenant entre le deuxième anniversaire de la date de signature et le troisième anniversaire de la date de signature;

étant précisé qu'aucune indemnité de remboursement anticipé ne sera due pour tout remboursement anticipé intervenant à compter du troisième anniversaire de la date de signature.

SCI Hanami Rueil

Concomitamment à l'acquisition de K Rueil par Cegereal, la SCI Hanami Rueil a conclu le 15 décembre 2016 avec la Banque Postale Crédit Entreprises et la Société Générale une convention de crédit (la « **Convention de Crédit Hanami Rueil** ») pour un montant en principal de 100 millions d'euros. La date d'échéance est le 15 décembre 2021.

Indemnité de remboursement anticipé

Au titre de la Convention de Crédit Hanami Rueil, tout remboursement anticipé (x) volontaire de tout ou partie de l'encours du crédit (à l'exception de tout remboursement effectué, selon le cas, dans le cadre de l'amortissement contractuel du crédit) ou (y) obligatoire de tout ou partie de l'encours du crédit donnera lieu au paiement par l'emprunteur, en sus des coûts de rupture, d'une indemnité de remboursement anticipé égale à :

- un pour cent (1 %) du montant remboursé, pour tout remboursement au titre du crédit intervenant entre la date de signature et le premier anniversaire de la date de signature; puis
- zéro virgule soixante-quinze pour cent (0,75 %) du montant remboursé, pour tout remboursement au titre du crédit intervenant entre le premier anniversaire de la date de signature et le deuxième anniversaire de la date de signature ;
- zéro virgule vingt-cinq pour cent (0,25 %) du montant remboursé, pour tout remboursement au titre du crédit pour tout remboursement intervenant entre le deuxième anniversaire de la date de signature et le troisième anniversaire de la date de signature;

étant précisé qu'aucune indemnité de remboursement anticipé ne sera due au titre du présent article pour tout remboursement anticipé intervenant à compter du troisième (3°) anniversaire de la date de signature et que toute indemnité de remboursement anticipé à devoir dans le cadre d'un remboursement anticipé consécutif à un changement de contrôle sera réduite à hauteur de cinquante pour cent (50 %) de son montant.

PRINCIPALES GARANTIES

Les principales garanties données au titre des conventions de crédit sont les suivantes :

- nantissement de premier rang et sans concours au profit des banques et portant sur le solde créditeur des comptes bancaires ;
- cessions de créances professionnelles effectuées par des bordereaux Dailly ;
- cûretés hypothécaires ;
- nantissement de premier rang et sans concours portant sur les actions détenues par Cegereal dans le capital de Prothin et sur les parts sociales détenues par K Rueil et Cegereal dans le capital de la SCI Hanami Rueil;
- nantissement de créances portant sur les prêts subordonnés.

PRINCIPAUX RATIOS FINANCIERS

La situation financière de Cegereal au 30 juin 2018 satisfait les différentes limites susceptibles d'affecter les conditions de rémunération ou des clauses d'exigibilité anticipée prévues dans les différents contrats de crédit.

Le tableau ci-dessous traduit l'état des principaux ratios financiers prévus dans les contrats de crédit.

	31/06/18	31/12/17	31/12/16
Ratio d'endettement			
Emprunt, part à plus d'un an / patrimoine réévalué	53,1 %	53,4 %	52,1 %
Ratio de couverture des intérêts			
Revenu net locatif projeté / charges d'intérêt	506 %	471 %	513 %

Le « revenu net locatif projeté » désigne, pour une période de 12 mois à venir (pour l'emprunt de Prothin), pour la période des 6 mois précédents aux 6 mois suivants (pour l'emprunt Hanami), la somme des revenus locatifs prévisionnels, hors taxes, réduits des loyers qui seraient en risque avéré (congés/impayés) et des dépenses opérationnelles refacturables aux locataires et les dépenses opérationnelles non refacturables.

Les dépenses opérationnelles désignent : les charges (y compris celles récupérables) pour des montants toutes taxes comprises, liées à l'exploitation, à la conservation, la maintenance, au fonctionnement, à la gestion et à l'administration des Immeubles (notamment la rémunération versée au titre du contrat d'asset management et au titre du contrat de gestion immobilière) et au fonctionnement de l'emprunteur.

AUTRES FINANCEMENTS

Il n'existe pas de projet de mise en place d'autres financements d'investissement en cours pour lesquels les organes de direction ont déjà pris des engagements fermes.

2.3. ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)

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

L'EPRA publie notamment des « Best Practices Recommendations » (BPR) qui définissent les lignes directrices à suivre par les sociétés foncières cotées en matière d'information financière afin de renforcer la transparence et la comparabilité des données publiées par les REIT («Real Estate Investment Trust» dénomination anglophone du statut SIIC) dans leurs rapports annuels.

2.3.1. RÉSULTAT EPRA

En milliers d'euros

	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Résultat net IFRS	11 158	62 408	29 738
Retraitement de la variation de la juste valeur des immeubles de placement	1 397	(37 178)	(14 095)
Autres retraitements de variations de justes valeurs	253	17	(733)
Retraitement autres honoraires	1 862	7 443	0
Résultat EPRA	14 670	32 689	14 910

2.3.2. ANR EPRA & ANR TRIPLE NET EPRA

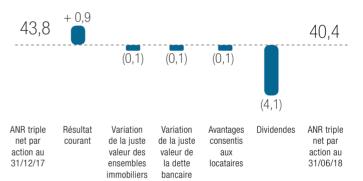
En milliers d'euros, sauf données par action

	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Capitaux propres IFRS	573 697	617 532	584 847
Étalement des franchises de loyer	(27 649)	(26 832)	(26 865)
Annulation Juste valeur des CAP	76	79	34
Annulation Juste valeur des SWAP	107	7	0
Annulation Juste valeur des bons de soucripiton d'actions	674	541	0
ANR EPRA	546 905	591 327	558 016
Valeur de marché de l'emprunt	(623 728)	(622 535)	(583 372)
Valeur comptable de l'emprunt *	617 579	617 190	578 547
Remise des CAP à leur juste valeur	(76)	(79)	(34)
Remise des SWAP à leur juste valeur	(107)	(7)	0
Remise des bons de souscription d'actions à leur juste valeur	(674)	(541)	0
ANR triple net EPRA	539 900	585 355	553 157
Nombre d'actions (hors autocontrôle)	13 357 191	13 362 891	13 358 601
ANR par action	40,4	43,8	41,4

^{*} Les valeurs retenues sont les valeurs bilancielles IFRS de l'emprunt.

ANR TRIPLE NET EPRA

En euros par action



2.4. ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA DATE D'ARRÊTÉ DES COMPTES ANNUELS JUSQU'AU 30 JUIN 2018

Les principaux évènements significatifs intervenus depuis la date d'arrêté des comptes annuels sont décrits en note 5.30 de l'annexe aux comptes consolidés semestriels.

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

Il n'y a pas eu d'évolution des facteurs de risque sur le semestre.

En conséquence, il convient de se référer au Document de Référence de la société enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers le 27 mars 2018 sous le numéro DDR.18-0188.

${\bf 3.\ Comptes\ consolid\'es\ semestriels\ (p\'eriode\ close\ le\ 30\ juin\ 2018)}$

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL POUR LA PÉRIODE DE 6 MOIS DU 1^{ER} JANVIER AU 30 JUIN 2018

En milliers d'euros, sauf données par action

	Notes	30/06/18	31/12/17	30/06/17
		6 mois	12 mois	6 mois
Revenus locatifs	5.18	26 036	51 259	25 975
Autres prestations	5.19	10 746	16 166	10 675
Charges liées aux immeubles	5.20	(16 074)	(29 416)	(14 306)
Loyers nets		20 707	38 008	22 344
Vente d'immeuble		0	0	0
Frais de fonctionnement	5.21	(2 377)	(4 765)	(2 513)
Dotations nettes aux provisions & amortissements		(5)	(10)	(5)
Autres charges opérationnelles	5.22	(133)	0	0
Autres produits opérationnels		0	175	716
Augmentation de la juste valeur des immeubles de placement		4 291	41 978	14 095
Diminution de la juste valeur des immeubles de placement		(5 688)	(4 800)	0
Total des variations de juste valeur sur les immeubles de placement	5.1	(1 397)	37 178	14 095
Résultat opérationnel		16 795	70 587	34 636
Produits financiers		6	597	204
Charges financières		(5 643)	(10 542)	(5 102)
Résultat financier	5.23	(5 637)	(9 945)	(4 898)
Charge d'impôt	5.24	0	1 765	0
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		11 158	62 408	29 738
dont part revenant au Groupe		11 158	62 408	29 738
dont part revenant aux minoritaires		0	0	0
Autres éléments du résultat global				
RÉSULTAT GLOBAL		11 158	62 408	29 738
dont part revenant au Groupe		11 158	62 408	29 738
dont part revenant aux minoritaires		0	0	0
Résultat net de base par action		0,84	4,67	2,23
Résultat net dilué par action		0,79	4,37	2,04

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE POUR LA PÉRIODE DE 6 MOIS DU 1^{ER} JANVIER AU 30 JUIN 2018

	Notes	30/06/18	31/12/17	30/06/17
Actifs non courants				
Immobilisations corporelles		53	56	56
Immeubles de placement	5.1	1 174 400	1 169 400	1 143 700
Prêts et créances (part non courante)	5.2	21 289	21 591	15 359
Instruments financiers non courants	5.12	10	31	101
Total actifs non courants		1 195 752	1 191 078	1 159 216
Actifs courants				
Créances clients	5.3	13 902	18 481	10 808
Autres créances d'exploitation	5.4	11 866	10 200	16 065
Charges constatées d'avance		196	347	247
Total des créances		25 964	29 029	27 120
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.5	18 879	61 718	42 321
Total trésorerie et équivalents de trésorerie		18 879	61 718	42 321
Total actifs courants		44 843	90 747	69 441
TOTAL ACTIF		1 240 595	1 281 825	1 228 657
Capitaux propres				
Capital		66 863	66 863	66 863
Réserve légale et primes		25 314	77 600	77 600
Réserves consolidées		470 363	410 662	410 646
Résultat net part du Groupe		11 158	62 408	29 738
Total capitaux propres	5.10	573 697	617 532	584 847
Passifs non courants				
Emprunts (part non courante)	5.11	616 418	616 043	577 061
Autres dettes financières (part non courante)	5.14	6 505	5 929	5 374
Dettes d'impôts sur les bénéfices (part non courante)		0	0	0
Instruments financiers	5.12	780	548	(1)
Total passifs non courants		623 704	622 519	582 434
Passifs courants				
Emprunts part à moins d'un an	5.11	2 970	2 979	3 160
Dettes fournisseurs	5.16	14 698	11 589	2 880
Dettes d'impôts sur les bénéfices		0	0	0
Autres dettes d'exploitation	5.15	11 363	9 644	39 250
Produits constatés d'avance	5.17	14 163	17 561	16 086
Total passifs courants		43 194	41 774	61 376
Total passifs		666 898	664 293	643 810
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		1 240 595	1 281 825	1 228 657

ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS POUR LA PÉRIODE DE 6 MOIS DU 1^{ER} JANVIER AU 30 JUIN 2018

	En milliers d'euros			
Elimination des éléments lés à la salorisation des immeubles :		30/06/18	31/12/17	30/06/17
Patrionisation des défenents liés à la raforsation des immeubles :	FLUX D'EXPLOITATION			
Réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement 1 387 (37 178) (14 095	Résultat net de l'ensemble consolidé	11 158	62 408	29 738
Annulation des datations aux amortissement 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	Élimination des éléments liés à la valorisation des immeubles :			
Indiamnilité parque des locataires pour le remplacement des composants 0 0 0 0 0 0 0 0 0	Réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement	1 397	(37 178)	(14 095)
Autros Similaritors dos charges at produits d'asploitation sans incidence sur la trésororie :	Annulation des dotations aux amortissement	0	0	0
Anorhissement d'immobilisations corporelles (hors immeubles de placement) 5 9 6 6 6 6 6 6 6 6 7 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	Indemnité perçue des locataires pour le remplacement des composants	0	0	0
Anorhissement d'immobilisations corporelles (hors immeubles de placement) 5 9 6 6 6 6 6 6 6 6 7 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	Autres éliminations des charges et produits d'exploitation sans incidence sur la trésorerie :			
Actions gratuities attribuées non acquises à la clôture 0 0 0 100 100 100 100 100 100 100 100		5	9	5
Justie valeur des instruments financiers (BSA, CAP et SWAP) 253 (219) (838 1762 millioner tes emprunts au cold amort et JV des dérivés incorporés 1208 1752 95 1208 1762 95 12				103
Traitement des emprunts au coût amorti et JV des dérivés incorporés 1 208 1 752 955 Provisions pour réques et charges 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0		253	(219)	(838)
Provisions pour risques et charges 0				957
Impôts 0				0
Intérêts moratoires			(1.765)	0
Variation de la dette envers les actionnaires 28 080 Variation de sa utres éléments de BFR 3 965 14 380 12 214 Ajustement du BFR des effets des variations de périmètre 3 965 14 380 40 291 Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles 17 986 39 221 56 16 Flux D'INVESTISSEMENT 6 3999 (6 126) (5 505 Augmentation entre des dettes sur immobilisations (6 399) (8 126) (5 505 Augmentation nette des dettes sur immobilisations 33 3 493 201 Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement (5 567) (7 633) 52 97 Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement (5 567) (7 633) 52 97 Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement (5 567) 7 633 52 97 Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement (5 567) 7 633 52 97 Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement (5 667) 7 633 1 6 2 92 Émission d'instruments de capital 0 0 0 0	·			0
Variation de la dette envers les actionnaires 28 080 Variation de sa utres éléments de BFR 3 965 14 380 12 214 Ajustement du BFR des effets des variations de périmètre 3 965 14 380 40 291 Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles 17 986 39 221 56 16 Flux D'INVESTISSEMENT 6 3999 (6 126) (5 505 Augmentation entre des dettes sur immobilisations (6 399) (8 126) (5 505 Augmentation nette des dettes sur immobilisations 33 3 493 201 Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement (5 567) (7 633) 52 97 Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement (5 567) (7 633) 52 97 Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement (5 567) 7 633 52 97 Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement (5 567) 7 633 52 97 Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement (5 667) 7 633 1 6 2 92 Émission d'instruments de capital 0 0 0 0				
Variation des autres éléments de BFR 3 965 14 380 12 21 Ajustement du BFR des effets des variations de périmètre Variation du besoin en fonds de roulement 3 965 14 380 40 291 Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles 17 986 39 221 56 166 Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles 17 986 39 221 56 166 Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles (6 399) (8 126) 5 505 Auguentation nette des dettes sur immobilisations (8 39) (8 126) 5 505 Liux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement 5 567 7 633 5 297 Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement (5 567) 7 633 5 297 Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement (5 567) 7 633 5 297 Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement (5 567) 7 633 5 297 Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement (5 567) 7 633 6 299 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	Marge brute d'autofinancement	14 021	24 841	15 870
Ajustement du BFR des effets des variations de périmètre	Variation de la dette envers les actionnaires			28 082
Variation du besoin en fonds de roulement 3 965 14 380 40 291 Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles 17 986 39 221 56 166 Flux D'INVESTISSEMENT Cupul sition d'immobilisations (6 399) (8 126) (5 505 Augmentation nette des dettes sur immobilisations 833 493 201 Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement (5 567) (7 633) (5 297 Flux DE FINANCEMENT Commentation de capital 0	Variation des autres éléments de BFR	3 965	14 380	12 216
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles 17 986 39 221 56 166 Flux D'INVESTISSEMENT (6 399) (8 126) (5 505 Augmentation nette des dettes sur immobilisations 833 493 207 Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement (5 567) (7 633) (8 297 Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement (5 567) (7 633) (8 297 Flux DE FINANCEMENT (750) 37 875 (375 Emission d'instruments financiers (BSA) 0 0 0 0 Variation de la dette bancaire (750) 37 875 (375 Emission d'instruments financiers (BSA) 0 0 0 0 Frais de transaction sur refinancement (68) (508) (106 Acquisition d'instruments de couverture 0 0 0 0 Caudination nette des emprunts (part à moins d'un an) (23) 0 57 Augmentation nette des emprunts (part à moins d'un an) (23) 0 57 Augmentation nette des autres dettes financières (part non courante) (577 1 323 768 Diminution nette des autres dettes financières (part non courante) (55 288) (180) 130 Flux nets sur acquisitions et cessions d'actions propres (180) 130 (44 Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie (42 839) 43 084 23 687 Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie (42 839) 43 084 23 687 Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période* (61 718 18 634				
FLUX D'INVESTISSEMENT Acquisition d'immobilisations (6 399) (8 126) (5 505 Augmentation nette des dettes sur immobilisations 833 493 207 2	Variation du besoin en fonds de roulement	3 965	14 380	40 298
Acquisition d'immobilisations (6 399) (8 126) (5 505 Augmentation nette des dettes sur immobilisations 833 493 201 Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement (5 567) (7 633) (5 297 Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement (5 567) (7 633) (5 297 Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement (5 567) (7 633) (5 297 Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement (5 567) (7 633) (5 297 Flux de trésorerie et équivalents de couverture 0	Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	17 986	39 221	56 168
Augmentation nette des dettes sur immobilisations 833 493 203 Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement (5 567) (7 633) (5 297 FLUX DE FINANCEMENT Problem 1 0 <t< td=""><td>FLUX D'INVESTISSEMENT</td><td></td><td></td><td></td></t<>	FLUX D'INVESTISSEMENT			
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement (5 567) (7 633) (5 297 FLUX DE FINANCEMENT Capital 0 <	Acquisition d'immobilisations	(6 399)	(8 126)	(5 505)
FLUX DE FINANCEMENT Augmentation de capital 0 0 0 Variation de la dette bancaire (750) 37 875 (375 Émission d'instruments financiers (BSA) 0 0 0 Frais de transaction sur refinancement (68) (508) (106 Acquisition d'instruments de couverture 0 0 0 Augmentation nette des emprunts (part à moins d'un an) 0 729 0 Diminution nette des emprunts (part à moins d'un an) (23) 0 57* Augmentation nette des autres dettes financières (part non courante) 577 1 323 76* Diminution nette des autres dettes financières (part non courante) 0 0 0 Diminution nette des autres dettes financières (part non courante) 0 0 0 Diminution nette des autres dettes financières (part non courante) 0 0 0 Diminution nette des autres dettes financières (part non courante) 0 0 0 Diminution nette des autres dettes financières (part non courante) 0 0 0 Diminution nette des autres dettes financières (part n	Augmentation nette des dettes sur immobilisations	833	493	207
FLUX DE FINANCEMENT Augmentation de capital 0 0 0 Variation de la dette bancaire (750) 37 875 (375 Émission d'instruments financiers (BSA) 0 0 0 Frais de transaction sur refinancement (68) (508) (106 Acquisition d'instruments de couverture 0 0 0 Augmentation nette des emprunts (part à moins d'un an) 0 729 0 Diminution nette des emprunts (part à moins d'un an) (23) 0 57* Augmentation nette des autres dettes financières (part non courante) 577 1 323 76* Diminution nette des autres dettes financières (part non courante) 0 0 0 Diminution nette des autres dettes financières (part non courante) 0 0 0 Diminution nette des autres dettes financières (part non courante) 0 0 0 Diminution nette des autres dettes financières (part non courante) 0 0 0 Diminution nette des autres dettes financières (part non courante) 0 0 0 Diminution nette des autres dettes financières (part n	Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(5 567)	(7 633)	(5 297)
Variation de la dette bancaire (750) 37 875 (375 Émission d'instruments financiers (BSA) 0 0 0 Frais de transaction sur refinancement (68) (508) (106 Acquisition d'instruments de couverture 0 0 0 Augmentation nette des emprunts (part à moins d'un an) 0 729 0 Augmentation nette des emprunts (part à moins d'un an) (23) 0 57 Augmentation nette des autres dettes financières (part non courante) 577 1 323 76 Diminution nette des autres dettes financières (part non courante) 0 0 0 Flux nets sur acquisitions et cessions d'actions propres (180) 130 44 Distribution de dividendes (54 813) (28 053) (28 082 Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement (55 258) 11 496 (27 184 Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie (42 839) 43 084 23 68 Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période* 61 718 18 634 18 634	FLUX DE FINANCEMENT		,	,
Variation de la dette bancaire (750) 37 875 (375 Émission d'instruments financiers (BSA) 0 0 0 Frais de transaction sur refinancement (68) (508) (106 Acquisition d'instruments de couverture 0 0 0 Augmentation nette des emprunts (part à moins d'un an) 0 729 0 Diminution nette des autres dettes financières (part non courante) 577 1 323 766 Diminution nette des autres dettes financières (part non courante) 0 0 0 Flux nets sur acquisitions et cessions d'actions propres (180) 130 44 Distribution de dividendes (54 813) (28 053) (28 082 Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement (55 258) 11 496 (27 184 Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie (42 839) 43 084 23 683 Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période* 61 718 18 634 18 634		0	0	0
Émission d'instruments financiers (BSA) 0 0 0 0 Frais de transaction sur refinancement (68) (508) (106 Acquisition d'instruments de couverture 0 0 0 Augmentation nette des emprunts (part à moins d'un an) 0 729 0 Diminution nette des emprunts (part à moins d'un an) (23) 0 57* Augmentation nette des autres dettes financières (part non courante) 577 1 323 766 Diminution nette des autres dettes financières (part non courante) 0 0 0 Flux nets sur acquisitions et cessions d'actions propres (180) 130 44 Distribution de dividendes (54 813) (28 053) (28 082 Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement (55 258) 11 496 (27 184 Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période* 61 718 18 634 18 634	Variation de la dette bancaire	(750)	37 875	(375)
Frais de transaction sur refinancement (68) (508) (106 Acquisition d'instruments de couverture 0 0 0 0 Augmentation nette des emprunts (part à moins d'un an) 0 729 0 Diminution nette des emprunts (part à moins d'un an) 0 729 0 Augmentation nette des emprunts (part à moins d'un an) (23) 0 57 Augmentation nette des autres dettes financières (part non courante) 577 1 323 769 Diminution nette des autres dettes financières (part non courante) 0 0 0 Flux nets sur acquisitions et cessions d'actions propres (180) 130 44 Distribution de dividendes (54 813) (28 053) (28 082 Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement (55 258) 11 496 (27 184 Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie (42 839) 43 084 23 687 Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période* 61 718 18 634 18 634	Émission d'instruments financiers (BSA)		0	0
Acquisition d'instruments de couverture 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	Frais de transaction sur refinancement	(68)	(508)	(106)
Diminution nette des emprunts (part à moins d'un an) Augmentation nette des autres dettes financières (part non courante) 577 1 323 769 Diminution nette des autres dettes financières (part non courante) 0 0 0 0 Flux nets sur acquisitions et cessions d'actions propres (180) 130 40 Distribution de dividendes (54 813) (28 053) (28 082) Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement (55 258) 11 496 (27 184 Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie (42 839) 43 084 23 687 Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période* 61 718 18 634 18 634	Acquisition d'instruments de couverture	0	0	0
Diminution nette des emprunts (part à moins d'un an) Augmentation nette des autres dettes financières (part non courante) 577 1 323 769 Diminution nette des autres dettes financières (part non courante) 0 0 0 0 Flux nets sur acquisitions et cessions d'actions propres (180) 130 40 Distribution de dividendes (54 813) (28 053) (28 082) Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement (55 258) 11 496 (27 184 Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie (42 839) 43 084 23 687 Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période* 61 718 18 634 18 634	Augmentation nette des emprunts (part à moins d'un an)	0	729	0
Augmentation nette des autres dettes financières (part non courante) Diminution nette des autres dettes financières (part non courante) O 0 0 0 Flux nets sur acquisitions et cessions d'actions propres (180) 130 40 Distribution de dividendes (54 813) (28 053) (28 082) Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement (55 258) 11 496 (27 184) Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie (42 839) 43 084 23 687 Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période* 61 718 18 634 18 634	Diminution nette des emprunts (part à moins d'un an)	(23)		571
Flux nets sur acquisitions et cessions d'actions propres (180) 130 40 Distribution de dividendes (54 813) (28 053) (28 082) Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement (55 258) 11 496 (27 184) Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie (42 839) 43 084 23 687 Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période* 61 718 18 634 18 634	Augmentation nette des autres dettes financières (part non courante)	577	1 323	769
Distribution de dividendes (54 813) (28 053) (28 082) Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement (55 258) 11 496 (27 184) Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie (42 839) 43 084 23 683 Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période* 61 718 18 634 18 634	Diminution nette des autres dettes financières (part non courante)	0	0	0
Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement (55 258) 11 496 (27 184 Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie (42 839) 43 084 23 683 Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période* 61 718 18 634 18 634	Flux nets sur acquisitions et cessions d'actions propres	(180)	130	40
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie (42 839) 43 084 23 687 Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période* 61 718 18 634 18 634	Distribution de dividendes	(54 813)	(28 053)	(28 082)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période* 61 718 18 634 18 634	Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement	(55 258)	11 496	(27 184)
	Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(42 839)	43 084	23 687
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE* 18 879 61 718 42 32	Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période*	61 718	18 634	18 634
	TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE*	18 879	61 718	42 321

 $^{^{\}star}$ À la clôture de chacune des périodes présentées, il n'y a pas de trésorerie au passif.

ÉTAT DE LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS POUR LA PÉRIODE DE 6 MOIS DU 1^{ER} JANVIER AU 30 JUIN 2018

	Capital	Réserve légale et primes	Actions propres	Réserves consolidées	Capitaux propres - Part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres de l'ensemble consolidé
Capitaux propres au 31/12/16	66 863	115 043	(259)	401 401	583 048	0	583 048
Résultat global	0	(9 361)	0	71 769	62 408	0	62 408
- Résultat net				62 408	62 408		62 408
- Autres variations		(9 361)		9 361	0		0
- Autres éléments du résultat global							
Transactions en capital avec les propriétaires	0	(28 082)	130	29	(27 923)	0	(27 923)
- Distribution de dividendes (2 € par action)		(28 082)		29	(28 053)		(28 053)
- Réduction de capital en nominal					0		0
- Variation sur actions propres détenues			130		130		130
Capitaux propres au 31/12/2017	66 863	77 600	(129)	473 199	617 532	0	617 532
Résultat global	0	0	0	11 158	11 158	0	11 158
- Résultat net				11 158	11 158		11 158
- Autres variations				0	0		0
- Autres éléments du résultat global							
Transactions en capital avec les propriétaires	0	(52 286)	(180)	(2 527)	(54 993)	0	(54 993)
- Distribution de dividendes (4,10 € par action)		(52 286)		(2 527)	(54 813)		(54 813)
- Réduction de capital en nominal					0		0
- Variation sur actions propres détenues			(180)		(180)		(180)
Capitaux propres au 30/06/2018	66 863	25 314	(309)	481 830	573 697	0	573 697

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS

pour l'établissement des comptes consolidés
pour la période de 6 mois close au 30 juin 201812
1.1. Contexte opérationnel
1.2. Informations financières présentées en comparatif12
1.3. Contexte réglementaire
Règles, principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement des comptes consolidés au 30 juin 201813
2.1. Présentation des comptes en normes IFRS
2.2. Information sectorielle
2.3. Immeubles de placement
2.4. Estimation de la juste valeur des immeubles de placement15
2.5. Instruments financiers - classification et évaluation des actifs et passifs financiers
2.6. Capital social
2.7. Actions propres
2.8. Option pour le régime « SIIC »
2.9. Avantages sociaux
2.10. Emprunts bancaires
2.11. Revenus locatifs
2.12. Charges locatives et refacturation des charges aux locataires18
2.13. Actualisation des différés de paiement
2.14. Résultat par action
2.15. Présentation des états financiers
3. Estimations et jugements comptables déterminants19
4. Gestion des risques financiers20
4.1. Risque lié au refinancement20
4.2. Risque lié à l'estimation et à la fluctuation de la valeur des actifs immobiliers20
4.3. Risque lié à l'évolution des loyers du marché de l'immobilier de bureaux20
4.4. Risque lié à la règlementation des baux20
4.5. Risque de contrepartie
4.6. Risque de liquidité20
4.7. Risque de taux d'intérêt 20

1 Contexte et principales hypothèses retenues

5. Commentaires sur l'état de situation financière consolidée et l'état du résultat global au 30 juin 2018	21
5.1. Immeubles de placement	21
5.2. Prêts et créances (part non courante)	22
5.3. Créances clients	22
5.4. Autres créances d'exploitation	22
5.5. Trésorerie et équivalents de trésorerie	22
5.6. État des échéances des créances	22
5.7. Juste valeur des actifs financiers	23
5.8. Actifs et passifs financiers	23
5.9. Variation de la dépréciation des actifs financiers	24
5.10. Capitaux propres consolidés	24
5.11. Emprunts	24
5.12. Instruments financiers	24
5.13. Juste valeur des passifs financiers	25
5.14. Autres dettes financières à plus d'un an	25
5.15. Autres dettes d'exploitation	25
5.16. Échéancier des passifs présentant les valeurs contractuelles non actualisées	26
5.17. Produits constatés d'avance	26
5.18. Loyers	26
5.19. Autres prestations	26
5.20. Charges liées aux immeubles	26
5.21. Frais de fonctionnement	26
5.22. Autres produits et charges opérationnels	27
5.23. Résultat financier	27
5.24. Impôts sur les sociétés et preuve d'impôt	27
5.25. Résultat par action	27
5.26. Engagements hors bilan et suretés	27
5.27. Transactions avec des parties liées	29
5.28. Personnel	29
5.29. Informations relatives aux honoraires des commissaires aux comptes	30
5.30. Évènements post-clôture	30

1. Contexte et principales hypothèses retenues pour l'établissement des comptes consolidés pour la période de 6 mois close au 30 juin 2018

1.1. CONTEXTE OPÉRATIONNEL

L'activité du Groupe, constitué par la société Cegereal SA et par ses filiales, n'a pas connu d'évolution significative au cours de la période de 6 mois close le 30 juin 2018.

Son patrimoine immobilier est identique à celui de l'exercice clos au 31 décembre 2017.

ACTIVITÉ LOCATIVE

Au cours du premier semestre 2018, Cegereal a enregistré une activité locative dynamique avec la signature de nouveaux baux.

KPMG a pris à bail 2 484 m² de surfaces sur Europlaza (correspondant aux rez-dechaussée et 1er étage) pour une durée minimum de 9 ans.

Robert Half a également pris à bail 675 m^2 de surfaces complémentaires au $10^{\text{ème}}$ étage sur Europlaza, pour une durée ferme minimum de 6 ans et 11 mois portant sa présence à 1 295 m^2 au total.

Yxime a donné congé fin mars 2018 des surfaces qu'elle occupait sur Europlaza, représentant 1 296 m² de surfaces bureaux au total.

1.2. INFORMATIONS FINANCIÈRES PRÉSENTÉES EN COMPARATIF

L'information financière dans les comptes consolidés semestriels en normes IFRS pour la période close le 30 juin 2018 présente, au titre des éléments comparatifs :

- les comptes consolidés en normes IFRS de l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2017.
- les comptes consolidés en normes IFRS pour la période de 6 mois qui court du 1^{er} janvier 2017 au 30 juin 2017.

1.3. CONTEXTE RÉGLEMENTAIRE

Les comptes consolidés semestriels du Groupe ont été établis conformément aux normes comptables International Financial Reporting Standards (IFRS) et International Accounting Standards (IAS) applicables aux comptes arrêtés au 30 juin 2018 telles qu'adoptées par l'Union Européenne (ci-après les normes IFRS).

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

Par ailleurs, du fait de son option pour le régime SIIC, Cegereal est tenue de respecter certaines obligations de distribution (cf. note 2.8).

Les comptes consolidés semestriels sont arrêtés par le conseil d'administration du 25 juillet 2018.

2. Règles, principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement des comptes consolidés au 30 juin 2018

2.1. PRÉSENTATION DES COMPTES EN NORMES IFRS

RÉFÉRENTIFI

Les comptes consolidés du Groupe au 30 juin 2018 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 par l'Union européenne au 30 juin 2018 et applicables à cette date, avec en comparatif l'exercice 2017 établi selon le même référentiel.

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

Les états financiers consolidés du Groupe sont préparés selon la convention du coût historique à l'exception des immeubles de placement, des instruments financiers et des actifs détenus en vue de la vente évalués à la juste valeur, conformément aux normes IAS 40, IAS 32, IFRS 9 et IFRS 5.

Le présent rapport financier semestriel a été établi conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ».

NORMES, AMENDEMENTS DE NORMES ET INTERPRÉTATIONS ADOPTÉS PAR L'UNION EUROPÉENNE ET D'APPLICATION OBLIGATOIRE À PARTIR DE L'EXERCICE OUVERT AU 1^{ER} JANVIER 2018

À compter du 1er janvier 2018, la société applique :

- La norme IFRS 9 Instruments Financiers remplaçant la norme IAS 39. IFRS 9 apporte des améliorations au niveau de la classification et l'évaluation des actifs financiers, un modèle unique de dépréciation prospectif, fondé sur les pertes attendues, ainsi qu'une approche sensiblement réformée de la comptabilité de couverture. Les actifs financiers du Groupe étant principalement composés de créances commerciales, l'impact de la norme sur le calcul des dépréciations a été jugé non significatif.
- La norme IFRS 15 Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients est entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2018. L'impact de la norme a été jugé non significatif.

Les normes ci-après et d'application obligatoire à partir de l'exercice ouvert au 1er janvier 2018 sont sans impacts significatifs pour le Groupe :

- Améliorations annuelles des normes IFRS cycle 2014-2016
- Amendements à IFRS 2 Classification et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions
- Amendements à IAS 40 Transferts des immeubles de placement

NORMES ET INTERPRÉTATIONS PUBLIÉES MAIS NON ENCORE ENTRÉES EN VIGUEUR

L'IASB a publié les normes, amendements de normes et interprétations suivants non encore adoptés par l'Union européenne et qui sont applicables au Groupe :

- Interprétation IFRIC 23 Incertitude relative aux traitements fiscaux (applicable au 1^{er} janvier 2019)
- Amendements à IAS 28 Intérêts à long terme dans des entreprises associées et coentreprises (applicable au 1^{er} janvier 2019)
- Améliorations annuelles des normes IFRS Cycle 2015-2017 (applicable au 1^{er} janvier 2019)

La norme IFRS 16 – Contrats de locations entrera en vigueur au 1er janvier 2019. Elle modifie le traitement comptable des contrats de location, principalement pour les preneurs, en entrainant la comptabilisation d'un actif et d'un passif pour la plupart des contrats de location, et non uniquement les contrats de location-financement. Cette norme n'a pas été appliquée par anticipation.

Ces interprétations et amendements n'ont pas été anticipés par le Groupe et ne devraient pas avoir d'incidence significative sur les comptes consolidés.

MÉTHODE DE CONSOLIDATION

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

INTÉGRATION GLOBALE

Toutes les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce le contrôle, c'est-à-dire qu'il a le pouvoir de diriger les activités pertinentes, qu'il a une exposition ou des droits à leurs rendements variables et qu'il a la capacité d'agir sur ces rendements, sont consolidées par intégration globale.

Au 30 juin 2018, il n'existe pas dans le périmètre du Groupe de société contrôlée conjointement ni de société sur laquelle le Groupe exerce une influence notable.

PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Au 30 juin 2018, le périmètre de consolidation comprend les sociétés suivantes :

	N° SIREN	% de contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation	Périodes prises en compte
Cegereal SA	422 800 029	100 %	100 %	Intégration globale	Du 1er janvier au 30 juin 2018
Prothin SAS	533 212 445	100 %	100 %	Intégration globale	Du 1er janvier au 30 juin 2018
OPPCI K Rueil	814 319 513	100 %	100 %	Intégration globale	Du 1er janvier au 30 juin 2018
Hanami Rueil SCI	814 254 512	100 %	100 %	Intégration globale	Du 1er janvier au 30 juin 2018
EURL CGR Holdco	833 876 568	100 %	100 %	Intégration globale	Du 1er janvier au 30 juin 2018
SCI CGR Propco	834 144 701	100 %	100 %	Intégration globale	Du 1er janvier au 30 juin 2018

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

RETRAITEMENTS DE CONSOLIDATION ET ÉLIMINATIONS

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés conformément à la norme IFRS 3. On entend par regroupement d'entreprises, la prise de contrôle d'une ou plusieurs activités par l'acquéreur. Une activité est définie par la norme IFRS 3 comme la réunion de trois composantes :

- des ressources économiques, qui créent ou qui ont la capacité de créer des sorties ;
- tout processus, qui, une fois appliqué aux ressources, crée ou a la possibilité de créer des sorties :
- des sorties, résultantes des processus appliqués aux ressources susceptibles de générer le rendement attendu.

En l'application de la norme IFRS 3, le coût d'acquisition correspond à la juste valeur à la date d'échange des actifs et passifs apportés et des instruments de capitaux propres émis en échange de l'entité acquise.

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

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

La société Prothin SAS ayant été créée par la société Cegereal SA le 22 juin 2011, son entrée dans le périmètre n'a pas donné lieu à un écart d'évaluation ni à un écart d'acquisition.

Les sociétés OPPCI K Rueil et Hanami Rueil SCI sont entrées dans le périmètre de consolidation au 15 décembre 2016. Cette acquisition ne répondait pas à la définition d'un regroupement d'entreprises au sens de la norme IFRS 3 et a donc été traitée comme l'acquisition d'un groupe d'actifs. Le coût d'acquisition de ce groupe d'actifs a été réparti entre les actifs et les passifs identifiables transférés au prorata de leur juste valeur respective à la date d'acquisition sans comptabilisation d'un écart d'acquisition.

2.2. INFORMATION SECTORIELLE

Dans le cadre de l'application de la norme IFRS 8, le Groupe n'a pas identifié de segments opérationnels particuliers dans la mesure où son patrimoine est composé uniquement d'immeubles de bureaux localisés en région parisienne.

En effet la norme précise qu'un tel regroupement est possible si les secteurs sont similaires en ce qui concerne chacun des points suivants :

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

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

2.3. IMMEUBLES DE PLACEMENT

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

Lors de leur acquisition, les immeubles de placement sont, selon la norme IAS40, évalués au prix d'achat incluant les coûts de transaction (honoraires juridiques, droits de mutation...).

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

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

2.4. ESTIMATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEURI ES DE PLACEMENT

Hypothèses et estimations

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

Conformément aux recommandations du Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CESR Committee of European Securities Regulators) de juillet 2009, le Groupe change d'expert en évaluation immobilière tous les 3 ans, afin de bénéficier d'une nouvelle analyse des qualités et de la valeur de marché d'un patrimoine. Au 30 juin 2018, les évaluateurs indépendants mandatés par la société sont BNPP RE, en charge de la valorisation des immeubles Europlaza et Rives de Bercy, Catella pour Arcs de Seine et Cushman & Wakefield pour Hanami.

La préparation des états financiers requiert de la part de la Direction et de son expert en évaluation l'utilisation d'estimations et d'hypothèses susceptibles d'impacter certains éléments d'actif et de passif et les montants des produits et des charges qui figurent dans ces états financiers et les notes qui les accompagnent. Le Groupe et son évaluateur sont amenés à revoir ces estimations et appréciations de manière constante sur la base de l'expérience passée et des autres facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques. En fonction de l'évolution de ces hypothèses ou de conditions différentes, les montants qui figureront dans les futurs états financiers pourraient différer de ces estimations actuelles.

Les travaux de valorisation des évaluateurs reflètent leur meilleure estimation à la date du 30 juin 2018, en fondant leurs hypothèses au regard des éléments récemment observés sur le marché et des méthodes d'évaluation communément acceptées par la profession. Ces évaluations n'ont pas vocation à anticiper toute forme d'évolution du marché.

Description des méthodes d'évaluation retenues

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

Dans un premier temps, la valeur locative a été estimée. Dans un second temps, les méthodes Discounted Cash Flow (DCF) et par capitalisation sont utilisées pour définir la valeur de marché des immeubles.

VALEUR LOCATIVE ESTIMÉE

La valeur locative est définie par comparaison avec la valeur locative par mètre carré des transactions récemment observées sur des biens similaires, en nature comme en localisation et ceci à la date la plus proche possible de l'expertise, afin de déterminer une valeur de marché par mètre carré pour les différents types de locaux (bureaux, RIE, parkings...). Cette valeur locative est soumise à un taux de réversion afin de prendre en compte les particularités des biens immobiliers.

VAI FUR DE MARCHÉ

Afin d'estimer la valeur de marché, les résultats de l'application de deux méthodes classiques sont croisés : la méthode DCF et la méthode par capitalisation.

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 7.50 %.

Méthode DCF

Cette méthode consiste à actualiser les flux financiers annuels générés par l'actif, y compris la revente supposée au terme d'une durée de détention définie. Les flux financiers sont entendus comme le montant de tous les revenus de l'actif, nets des dépenses non refacturables aux locataires.

Méthode par capitalisation

Cette méthode consiste à capitaliser le revenu annuel d'un bien avec un taux défini par analogie au marché. Le taux utilisé reflète la qualité des covenants ainsi que les risques à long terme rattachés au bien immobilier.

CLASSIFICATION DE LA JUSTE VALEUR SELON LA NORME IFRS 13

Cegereal applique la norme IFRS 13, laquelle définit la juste valeur comme le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants de marché à la date d'évaluation.

La norme IFRS 13 prévoit une hiérarchisation des justes valeurs classant selon trois niveaux d'importance les données ayant servi de base à l'évaluation des actifs et passifs concernés.

Les trois niveaux sont les suivants :

Niveau 1 : la juste valeur correspond à des prix non ajustés cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques ;

Niveau 2 : la juste valeur est déterminée sur la base de données observables, soit directement, soit indirectement ;

Niveau 3 : la juste valeur est déterminée sur la base de données non observables directement.

Le niveau de juste valeur des immeubles de placement défini selon l'IFRS 13 est précisé dans la note 5.1.

2.5. INSTRUMENTS FINANCIERS -CLASSIFICATION ET ÉVALUATION DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

La comptabilisation et l'évaluation des actifs et des passifs financiers sont définies par la norme IFRS 9.

Prêts et créances

Les prêts et créances comprennent l'étalement, à plus d'un an, des avantages économiques procurés par les biens, les franchises de loyers, les paliers de loyers, les prises en charge par le bailleur des frais d'aménagement du locataire et les droits d'entrée perçus par le locataire conformément à la norme IAS 17 et à l'interprétation SIC 15.

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.

Les loyers sont généralement quittancés par avance, de ce fait, les créances clients comprennent des facturations correspondantes à la période suivante. De ce fait, le décalage entre la date de facturation et la date d'arrêté des comptes consolidés est neutralisé par la comptabilisation de « produits constatés d'avance » correspondant aux loyers quittancés non échus (cf. note 5.17).

La norme IFRS 9 introduit un nouveau modèle de reconnaissance de dépréciation des actifs financiers basé sur les pertes de crédit attendues.

Néanmoins, la norme IFRS 9 prévoit également des mesures de simplification pour les créances commerciales et les créances de location, souvent détenues par des sociétés ne disposant pas de systèmes sophistiqués de gestion et de suivi du risque de crédit. Ces mesures permettent d'éviter le calcul des pertes de crédit attendues sur 12 mois et le suivi des changements de la qualité de crédit de la créance. Ainsi :

- pour les créances commerciales qui ne constituent pas des opérations de financement, la dépréciation est égale à la perte de crédit attendue à maturité.
 Une matrice de dépréciation selon la durée d'impayé peut être utilisée pour estimer ces pertes;
- pour les créances commerciales qui constituent des opérations de financement et les créances de location, la société fait un choix de méthode comptable entre adopter le modèle simplifié (comme pour les créances commerciales) ou appliquer le modèle général (qui implique de suivre l'évolution de la qualité de crédit de la créance sur sa durée de vie).

Le groupe a opté pour le modèle simplifié.

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.

Instruments financiers dérivés

Cegereal n'a pas opté pour la comptabilité de couverture. Les instruments financiers dérivés sont donc évalués à leur juste valeur à chaque arrêté comptable et les variations sont comptabilisées en résultat.

Le niveau de juste valeur des instruments financiers dérivés défini selon IFRS 13 est précisé dans la note 5.13.

Instruments financiers hybrides

Un instrument financier hybride désigne un contrat financier non dérivé (contrat hôte) incluant un (ou des) instrument(s) dérivé(s) (dérivé(s) incorporé(s)).

Lorsque le dérivé incorporé est non étroitement lié au contrat hôte, il est comptabilisé séparément de ce dernier, autrement, il n'est pas comptabilisé séparément du contrat hôte.

Un instrument hybride est évalué :

- pour son ensemble à la juste valeur sur option du Groupe, ou
- lorsque l'option pour la juste valeur des instruments hybrides n'a pas été retenue, le contrat hôte est évalué au coût amorti.

Le groupe Cegereal n'a pas opté pour l'évaluation à la juste valeur des instruments financiers hybrides.

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 SA 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. Cegereal SA a donné un second mandat à la société Exane BNP Paribas le 27 novembre 2017.

Selon les termes de ces contrats, Exane BNP Paribas peut acheter et vendre des titres de la société Cegereal SA 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 son programme de rachat d'actions.

Dans le cadre de ces contrats, Cegereal détenait 15 309 de ses propres titres (soit 0,11 % des actions) pour un total de 613 milliers d'euros au 30 juin 2018.

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

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

2.8. OPTION POUR LE RÉGIME « SIIC »

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

Du fait de l'option pour ce régime, aucun impôt sur les sociétés n'est dû au titre de l'activité de location d'immeubles, directement ou indirectement à travers les produits reçus des filiales et aucun impôt différé n'est constaté au 30 juin 2018. De même, les plus-values de cession des immeubles ou des titres des filiales soumises au même régime sont exonérées.

En complément, la société K RUEIL est une SPPICAV et n'est donc pas soumise à l'impôt sur les sociétés. La SCI Hanami est transparente fiscalement au sens de l'article 8 du Code général des Impôts.

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

- a) Le changement de régime fiscal qui résulte de l'adoption du régime SIIC entraîne les conséquences fiscales d'une cessation d'entreprise (taxation des plus-values latentes, des bénéfices en sursis d'imposition et des bénéfices d'exploitation non encore taxés).
- b) Les SIIC ayant opté pour le régime spécial sont exonérées d'impôt sur les sociétés sur la fraction de leur bénéfice provenant :
- de la location d'immeubles à condition que 95 % 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 60 % 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, quelle que soit la date à laquelle elle intervient, les SIIC et leurs filiales doivent réintégrer dans leurs résultats fiscaux de l'exercice de sortie la fraction du bénéfice distribuable existant à la date de clôture de cet exercice et provenant de sommes antérieurement exonérées.

- c) La loi de finances rectificative de 2006 a ajouté que pour bénéficier du régime SIIC ni le capital ni les droits de vote ne doivent être détenus à hauteur de 60 % ou plus par une ou plusieurs personnes agissant de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce.
- d) En outre, la loi de finances rectificative de 2006 a prévu l'application d'un prélèvement de 20 % à acquitter par les SIIC sur les distributions de dividendes prélevées sur les bénéfices exonérés et effectuées au profit d'associés, autres que des personnes physiques, qui détiennent au moins 10 % des droits à dividendes desdites SIIC et qui ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent sur les dividendes reçus. Le prélèvement n'est toutefois pas dû lorsque le bénéficiaire de la distribution est une société soumise à une obligation de distribution intégrale du dividende qu'elle perçoit et dont les associés détenant, directement ou indirectement, au moins 10 % des droits à dividendes sont soumis à l'impôt sur les sociétés (ou un impôt équivalent) à raison de ces distributions.

2.9. AVANTAGES SOCIALIX

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

Le Groupe, dont les effectifs ne comptent que quatre salariés, a considéré comme non significatif le montant des engagements de retraite représentatifs de prestations définies et n'a donc pas réalisé de valorisation de son engagement en la matière au 30 juin 2018.

2.10. EMPRUNTS BANCAIRES

À 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 douze mois à compter de la date de clôture est classée en dettes non courantes et la partie court terme avec une échéance inférieure à douze mois est classée en dettes courantes.

Lorsque des instruments dérivés sont incorporés dans le contrat d'emprunt, l'ensemble est traité conformément à ce qui est indiqué dans le paragraphe « Instruments financiers hybrides » de la note 2.5.

2.11. REVENUS I OCATIES

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

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

Conformément à la norme IAS 17 et à l'interprétation SIC 15, les conséquences financières de toutes les dispositions définies dans le contrat de bail sont étalées de façon linéaire sur la période la plus courte entre la durée du bail et la durée à l'issue de laquelle le locataire peut dénoncer le bail sans conséquences financières significatives pour lui (le plus souvent au bout de six ans de location). Ainsi, afin de rendre compte correctement des avantages économiques procurés par le bien, les franchises de loyers, les paliers, les prises en charge par le bailleur des frais d'aménagement du locataire 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 et de remise en état reçues des locataires sortant sont comptabilisées en résultat opérationnel dans le poste « Prestations diverses ».

2.12. CHARGES LOCATIVES ET REFACTURATION DES CHARGES AUX LOCATAIRES

Les charges locatives engagées par le propriétaire pour le compte des locataires ainsi que les charges mises conventionnellement à la charge des locataires sont comptabilisées dans l'état du résultat global au sein du poste « Charges liées aux immeubles ».

Parallèlement, les refacturations des charges locatives aux locataires et des charges mises conventionnellement à la charge des locataires sont constatées dans l'état du résultat global en produit au sein du poste « Autres prestations ».

La quote-part de charges locatives relatives aux locaux vacants est comptabilisée en charges.

Ces charges locatives incluent les taxes relatives aux immeubles, soit la taxe foncière, la taxe sur les bureaux ainsi que la taxe sur les surfaces de stationnement.

En application de l'IFRIC 21, interprétation de l'IAS 37, la taxe foncière, la taxe sur les bureaux et la taxe sur les surfaces de stationnement sont intégralement comptabilisées au 1^{er} janvier de chaque exercice (date du fait générateur). Il en est de même pour les refacturations anticipées de ces taxes aux locataires.

2.13. ACTUALISATION DES DIFFÉRÉS DE PAIEMENT

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

- les dépôts de garantie reçus des locataires ne sont pas actualisés car ils sont indexés annuellement sur la base d'un indice utilisé pour la révision annuelle des loyers;
- il n'y a pas de provision passive significative relevant de la norme IAS 37.

2.14. RÉSULTAT PAR ACTION

L'indicateur clé de résultat par action est calculé en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période. Les actions d'autocontrôle ne sont pas considérées comme des actions en circulation et viennent donc minorer le nombre d'actions prises en compte pour le résultat net par action.

Le résultat par action dilué est calculé à partir du résultat attribuable aux porteurs d'actions ordinaires et du nombre moyen pondéré d'actions existantes au cours de l'exercice, ajustées des effets de toutes les actions ordinaires potentielles dilutives.

2.15. PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS

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

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

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

3. Estimations et jugements comptables déterminants

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

Les estimations risquant 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

et l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers. La juste valeur du patrimoine est déterminée notamment en se basant sur l'évaluation du patrimoine effectuée par un évaluateur indépendant selon la méthodologie décrite en note 2.4.

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

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

En millions d'euros		Évolution du taux de rendement potentiel							
Immeuble	0,500 %	0,375 %	0,250 %	0,125 %	0,000 %	(0,125) %	(0,250) %	(0,375) %	(0,500) %
Europlaza	342,0	348,6	355,4	362,6	370,0	377,7	385,8	394,2	403,0
Arcs de Seine	401,8	412,0	422,7	434,0	446,0	458,6	472,0	486,2	501,2
Rives de Bercy	174,6	178,1	181,7	185,5	189,4	193,5	197,8	202,2	206,9
Campus Hanami	155,0	158,3	161,7	165,3	169,0	172,9	177,0	181,3	185,8
Total	1 073,4	1 097,0	1 121,5	1 147,4	1 174,4	1 202,7	1 232,6	1 263,9	1 296,9
Impact sur la valorisation du portefeuille	(8,60) %	(6,59) %	(4,50) %	(2,30) %	0,00 %	2,41 %	4,96 %	7,62 %	10,43 %

Sources: BNP Paribas Real Estate, Catella Valuation et Cushman & Wakefield

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.

Concernant les instruments de couverture, analysés en note 4.7, une variation des taux d'intérêt entraînerait les valorisations suivantes :

En milliers d'euros

Instrument de couverture	Nominal	Taux couvert	Taux fixe	- 1 %	- 0,5 %	Évaluation au 30/06/2018	+ 0,5 %	+ 1 %
Сар	320 000 (1)	Euribor 6 mois	1,50 %	0	0	1	16	111
Cap	15 000	Euribor 3 mois	1,50 %	0	2	9	26	58
Cap	15 000	Euribor 3 mois	2,00 %	0	0	0	1	6
Swap	25 000	Euribor 3 mois	0,10 %	(1 010)	(565)	(129)	297	713
Total				(1 010)	(563)	(119)	340	888

(1) Le montant nominal du Cap est ramené à 320 000 milliers d'euros à partir du 16/01/2017 inclus

4. Gestion des risques financiers

4.1. RISQUE LIÉ AU REFINANCEMENT

Le 26 juillet 2016, le groupe Cegereal a renégocié l'emprunt de 405 millions d'euros et a signé une nouvelle convention de crédit. La convention a permis au Groupe d'emprunter 525 millions d'euros. L'emprunt se compose de deux tranches : une tranche de 445 millions et une tranche de 80 millions. Il s'agit d'un emprunt de 5 ans remboursable in fine, soit le 26 juillet 2021 avec une option de prorogation de 2 ans.

La totalité de la première tranche a été tirée le 26 juillet 2016 et 41 millions d'euros de la deuxième tranche ont été tirés le 12 décembre 2016. Le solde de la deuxième tranche, soit 39 millions d'euros, a été tiré le 7 juillet 2017.

Suite à l'acquisition de la société Hanami Rueil SCI, le groupe Cegereal a signé le 15 décembre 2016 une convention de crédit d'un montant de 100 millions d'euros. Il s'agit d'un emprunt de 5 ans remboursable à hauteur de 0,375 % du principal à chaque échéance de paiement et le solde restant in fine, soit le 15 décembre 2021.

4.2. RISQUE LIÉ À L'ESTIMATION ET À LA FLUCTUATION DE LA VALEUR DES ACTIFS IMMOBILIERS

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

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

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

4.3. RISQUE LIÉ À L'ÉVOLUTION DES LOYERS DU MARCHÉ DE L'IMMOBILIER DE BUREAUX

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

4.4. RISQUE LIÉ À LA RÈGLEMENTATION DES BAUX

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

4.5. RISQUE DE CONTREPARTIE

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

Le Groupe est dépendant de certains locataires, qui au jour d'arrêté des comptes consolidés semestriels sont au nombre de 5 et représentent environ 54 % des revenus locatifs perçus au cours du premier semestre 2018 et plus de 7 % individuellement. Bien que les actifs du Groupe fassent déjà ou puissent faire l'objet d'une location multi-utilisateurs, les difficultés financières d'un de ces locataires, la demande de renégociation des baux au moment de leur renouvellement ou le départ de l'un de ces locataires seraient susceptibles d'avoir un effet défavorable sur la situation financière, les résultats et les perspectives du Groupe.

4.6. RISQUE DE LIQUIDITÉ

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

Les emprunts du Groupe ont été conclus auprès de groupements d'établissements de crédit.

Une description des différentes lignes de crédit et des clauses d'exigibilité anticipée prévues par les conventions de crédit se trouve en notes 4.7 et 5.25. À la dernière échéance de paiement des intérêts, les covenants bancaires étaient respectés.

4.7. RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Le groupe Cegereal a procédé à un refinancement en date du 26 juillet 2016 suite au remboursement de l'emprunt contracté le 26 juillet 2012. La nouvelle convention d'emprunt signée a permis au groupe d'emprunter 525 millions d'euros composé de deux tranches : une tranche de 445 millions (Tranche A) et une tranche de 80 millions (Tranche B). La totalité des tranches A et B a été tiré à fin 2017.

Le taux d'intérêt a été de 1,35 % pour l'intégralité de la tranche A jusqu'au 1er novembre 2016. À compter du 2 novembre 2016, 94 % de la tranche A est soumis à un taux fixe de 1,35 % si le taux d'occupation est supérieur à 75 % et de 1,50 % dans le cas contraire. Le solde restant de la tranche A (soit 6 %) est soumis à un taux variable (Euribor 6 mois avec un taux plancher « floor » à 0 %) complété par une marge de 1,35 % si le taux d'occupation est supérieur à 75 % et de 1,50 % sinon. Le taux Euribor était négatif du 1er janvier 2018 au 30 juin 2018.

La tranche B est soumise aux mêmes conditions que la quote-part de la tranche A soumise au taux variable.

Suite à l'acquisition de la société Hanami Rueil SCI, le Groupe Cegereal a signé le 15 décembre 2016 une convention de crédit d'un montant de 100 millions d'euros. L'emprunt est composé de trois tranches : une tranche d'un montant de 50 millions d'euros soumise à un taux fixe de 1,52 %, comprenant une marge de 1,45 % ; une tranche de 25 millions d'euros soumise à un taux variable (Euribor 3 mois avec un taux plancher « floor » à 0 %) et une dernière tranche de 25 millions d'euros soumise à un taux variable (Euribor 3 mois avec un taux plancher « floor » à -0,4 %). Les deux taux variables sont complétés par une marge de 1,45 %.

Le groupe Cegereal a souscrit à quatre contrats de couverture :

En milliers d'euros

Établissement financier	Commonwealth Bank of Australia	Commonwealth Bank of Australia	Société générale	Société générale
Type de couverture	Cap	Cap	Сар	Swap
Montant nominal (en milliers d'euros)	320 000 (1)	15 000	15 000	25 000
Taux fixe	1,50 %	1,50 %	2,00 %	0,10 %
Taux couvert	Euribor 6 mois	Euribor 3 mois	Euribor 3 mois	Euribor 3 mois
Date de commencement	15/10/2016	15/12/2016	15/10/2019	15/12/2016
Date d'échéance finale	15/10/2019	15/10/2019	15/12/2021	15/12/2021

⁽¹⁾ Le montant nominal du Cap est ramené à 320 000 milliers d'euros à partir du 16/01/2017 inclus.

5. Commentaires sur l'état de situation financière consolidée et l'état du résultat global au 30 juin 2018

5.1 IMMEUBLES DE PLACEMENT

VALEUR COMPTABLE DES IMMEUBLES

La variation de la valeur comptable des immeubles de placement se présente comme suit par immeuble :

En milliers d'euros

	Immeuble Rives de Bercy	lmmeuble Europlaza	Immeuble Arcs de Seine	Immeuble Campus Hanami	Total
30/06/17	195 500	368 000	427 500		1 143 700
Acquisitions	0	626	503	996	2 125
Indemnité perçue	0	0	0	0	0
Dépenses ultérieures	0	743	20	(287)	476
Cessions	0	0	0	0	0
Variation de la juste valeur	(5 500)	631	12 977	14 991	23 099
31/12/17	190 000	370 000	441 000	168 400	1 169 400
Acquisitions	0	12	0	97	109
Indemnité perçue	0	0	0	0	0
Dépenses ultérieures	31	5 045	1 018	195	6 288
Cessions	0	0	0	0	0
Variation de la juste valeur	(631)	(5 057)	3 982	308	(1 397)
30/06/18	189 400	370 000	446 000	169 000	1 174 400

PRINCIPALES HYPOTHÈSES DE DÉTERMINATION DE LA JUSTE VALEUR

L'estimation de la juste valeur retenue par les évaluateurs au 30 juin 2018 est indiquée ci-dessous à partir des informations suivantes :

Actifs	Valeur d'expertise au 30/06/18 (hors droits)		Surface locative brute ⁽¹⁾ au 30/06/18		Loyer facial annuel HT ⁽²⁾	
Autio	en millions d'euros	%	m²	%	en milliers d'euros	%
Europlaza (1999 ⁽³⁾)	370	31,51	52 078	31,44	23 429	35,15
Arcs de Seine (2000 ⁽³⁾)	446	37,98	47 222	28,51	21 248	31,88
Rives de Bercy (2003 ⁽³⁾)	189	16,13	31 942	19,29	11 269	16,91
Campus Hanami (2011/2016 ⁽³⁾)	169	14,39	34 381	20,76	10 709	16,07
Total	1 174	100	165 623	100	66 655	100

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

Compte tenu de la nature du marché immobilier français et du peu de données publiques disponibles, la juste valeur du patrimoine immobilier relève du niveau 3 selon la classification de la norme IFRS13.

⁽²⁾ Le loyer facial annuel inclut le loyer actuel quittancé aux locataires concernant les surfaces occupées au 31 décembre 2017 et le loyer de marché, tel qu'estimé par les évaluateurs.

⁽³⁾ Année de construction ou de réhabilitation.

5.2 PRÊTS ET CRÉANCES (PART NON COURANTE)

Le détail du poste s'analyse comme suit :

En milliers d'euros

	30/06/18	31/12/17	30/06/17
Dépôts de garantie versés	24	24	24
Avantages consentis aux locataires à plus d'un an	21 265	21 567	15 335
Prêts et créances (part non courante)	21 289	21 591	15 359

Les avantages consentis aux locataires à plus d'un an correspondent à la part à plus d'un an de l'étalement sur la durée ferme du bail des franchises, paliers de loyers et droits d'entrée perçus par le locataire, conformément à la règle comptable précisée dans la note 2.11.

5.3 CRÉANCES CLIENTS

Le détail du poste s'analyse comme suit :

En milliers d'euros

	30/06/18	31/12/17	30/06/17
Créances clients	13 902	18 481	10 808
Dépréciation créances clients	0	0	0
Clients	13 902	18 481	10 808

5.4 AUTRES CRÉANCES D'EXPLOITATION

Le détail du poste s'analyse comme suit :

En milliers d'euros

	30/06/18	31/12/17	30/06/17
Avantages consentis aux locataires à moins d'un an	6 384	5 264	11 529
TVA	0	0	1 429
Fournisseurs débiteurs et autres créances	5 080	2 697	2 820
État - Produit à recevoir - Contribution 3%	0	1 930	0
Fonds détenus dans le cadre du contrat de liquidité	402	309	286
Autres créances d'exploitation	11 866	10 200	16 065

NOTE 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 18 879 milliers d'euros.

5.6 ÉTAT DES ÉCHÉANCES DES CRÉANCES

Echéances des créances au 30 juin 2018 :

	Montant net de dépréciation des créances 30/06/18	Montant des créances non échues net de dépréciation	Montant des créances échues net de dépréciation	dont créances échues depuis moins de 6 mois	dont créances échues depuis plus de 6 mois et moins d'un an	dont créances échues depuis plus d'un an
Créances non courantes						
Prêts et créances à plus d'un an	21 289	21 289	0	0	0	0
Total des créances non courantes	21 289	21 289	0	0	0	0
Créances courantes						
Créances clients (1)	13 902	12 814	1 088	818	437	(167)
Autres créances d'exploitation	11 866	11 866	0	0	0	0
Charges constatées d'avance	196	196	0	0	0	0
Total des créances courantes	25 964	24 876	1 088	818	437	(167)
Total des créances	47 253	46 164	1 088	818	437	(167)

⁽¹⁾ Le montant des créances clients données en garantie des emprunts et décrit en note 5.25 s'élève à 13 902 milliers d'euros au 30 juin 2018.

Echéances des créances au 31 décembre 2017 :

En milliers d'euros

	Montant net de dépréciation des créances 31/12/17	Montant des créances non échues net de dépréciation	Montant des créances échues net de dépréciation	dont créances échues depuis moins de 6 mois	dont créances échues depuis plus de 6 mois et moins d'un an	dont créances échues depuis plus d'un an
Créances non courantes						
Prêts et créances à plus d'un an	21 591	21 591	0	0	0	0
Total des créances non courantes	21 591	21 591	0	0	0	0
Créances courantes						
Créances clients (1)	18 481	7 183	11 298	7	6	0
Autres créances d'exploitation	10 200	10 200	0	0	0	0
Charges constatées d'avance	347	347	0	0	0	0
Total des créances courantes	29 028	17 730	11 298	7	6	0
Total des créances	50 619	39 322	11 298	7	6	0

⁽¹⁾ Le montant des créances clients données en garantie des emprunts et décrit en note 5.25 s'élève à 18 481 milliers d'euros au 31 décembre 2017.

5.7 JUSTE VALEUR DES ACTIFS FINANCIERS

La juste valeur des actifs financiers au 30 juin 2018 est présentée ci-dessous :

En milliers d'euros

		30/06/18		31/12/17		31/12/17	Niveau
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	de juste valeur ⁽²⁾
Contrat « Cap » (1)	10	10	31	31	101	101	Niveau 2
Total actifs non courants		10	31	31	101	101	

⁽¹⁾ Instruments financiers dérivés

Les caractéristiques des actifs non courants sont décrits en note 4.7 et 5.12.

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

5.8 ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

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

Tableau synthétique des actifs et passifs financiers	30/06/18	31/12/17	30/06/17
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat	10	31	101
Placements détenus jusqu'à leur échéance	0	0	0
Prêts et créances			
Prêts et créances à plus d'un an	21 289	21 591	15 359
Créances courantes	25 768	28 682	26 873
Actifs financiers disponibles à la vente	0	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	18 879	61 718	42 321
Total actifs financiers	65 946	112 022	84 654
Passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat	780	548	0
Passifs financiers évalués au coût amorti	0	0	0
Passifs non courants	622 923	621 971	582 435
Passifs courants	29 031	24 213	45 290
Total passifs financiers	652 735	646 732	627 726

⁽²⁾ Classification selon la norme IFRS 13 (cf. note 2.4)

5.9 VARIATION DE LA DÉPRÉCIATION DES ACTIFS FINANCIERS

Aucune dépréciation portant sur des actifs financiers n'a été constatée dans les comptes de l'exercice.

5.10 CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

Composition et évolution des capitaux propres

En milliers d'euros

	Nombre d'actions	Valeur nominale des actions en euros	Capital en milliers d'euros	Réserves légales et primes en milliers d'euros	
Capitaux propres au 31/12/17	13 372 500		66 863	77 600	473 070
Distribution de dividendes	0	0	0	(52 286)	(2 527)
Autres variations	0	0	0	0	0
Autres éléments du résultat global	0	0	0	0	0
Acompte sur dividendes	0	0	0	0	0
Résultat de l'exercice	0	0	0	0	11 158
Diminution de capital en nominal	0	0	0	0	0
Variation des actions propres détenues	0	0	0	0	(180)
Capitaux propres au 30/06/2018	13 372 500	5	66 863	25 314	481 523

Actions d'autocontrôle

En euros (sauf le nombre de titres)

	Montant au 30/06/18	Montant au 31/12/17	Montant au 30/06/17
Coût d'acquisition	612 760	365 189	443 844
Nombre de titres d'autocontrôle à la clôture	15 309	9 609	13 899

5.11 EMPRUNTS

L'échéancier des emprunts contractés par le Groupe, évalués au coût amorti, diminué des coûts de transaction, se présente ainsi :

En milliers d'euros

	Emprunt bancaire	Moins d'un an	De 1 à 2 ans	De 2 à 5 ans	Plus de 5 ans
Emprunts bancaires					
- Taux fixe	465 578	750	750	464 078	0
- Taux variable	157 547	750	750	156 047	0
Intérêts courus non échus	1 809	1 809	0	0	0
Frais d'emprunts restant à étaler au TIE	(5 546)	(339)	(270)	(4 937)	0
Total au 30/06/2018	619 388	2 970	1 230	615 188	0

Les ratios décrits en 5.26 ont été calculés en date du 15 avril 2018 et sont respectés. Les caractéristiques de l'emprunt sont décrites dans les notes 4.1 et 4.7.

5.12 INSTRUMENTS FINANCIERS

Le tableau synthétique des instruments financiers se présente comme suit :

En milliers d'euros

	30/06/18	31/12/17
Contrat « Cap »	10	31
Instruments financiers actif	10	31
Bons de souscription d'actions	674	541
Contrat « Swap »	107	7
Instruments financiers passif	780	548

Les caractéristiques des contrats « cap » et « swap » sont décrites en note 4.7.

Les BSA et le Swap sont qualifiés d'instruments financiers dérivés, et sont évalués à leur juste valeur à chaque arrêté comptable et les variations sont comptabilisées en résultat (cf. note 2.5).

Le 14 avril 2016, Cegereal a émis 865 000 bons de souscription d'actions au prix unitaire de 0,01 euro au profit de Northwood Investors France Asset Management SAS. Ces BSA ont été souscrits pour un total de 8 650 euros en date du 22 avril 2016 et devront être exercés au plus tard le 30 juin 2022. Chaque bon de souscription d'action permet de souscrire une action nouvelle de la société. Le prix de souscription d'une action sera calculé sur la base de la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes calculée sur une période de 20 jours de bourse précédant la date d'exercice.

5.13 JUSTE VALEUR DES PASSIFS FINANCIERS

La juste valeur des passifs financiers au 30 juin 2018 est présentée ci-dessous :

En milliers d'euros

	30/06/	18	31/12/	17	30/06/17		Niveau de juste
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	valeur (2)
Emprunt	617 579	623 728	617 190	622 535	578 547	583 372	Niveau 2
Contrat « Swap »(1)	107	107	7	7	0	0	Niveau 2
Bons de souscription d'actions ⁽¹⁾	674	674	541	541	0	0	Niveau 1
Total passifs non courants	618 360	624 508	617 738	623 083	578 548	583 372	

⁽¹⁾ Instruments financiers dérivés

Les caractéristiques des passifs non courants sont décrites en notes 4.7 et 5.12. Il n'y a pas d'écart entre la valeur nette comptable et la juste valeur pour les passifs financiers autres que ceux mentionnés ci-dessus.

5.14 AUTRES DETTES FINANCIÈRES À PLUS D'UN AN

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

5.15 AUTRES DETTES D'EXPLOITATION

Elles se composent comme suit :

En milliers d'euros

En milioto d caros			
	30/06/18	31/12/17	30/06/17
Personnel	123	82	183
Jetons de présence	111	222	70
TVA, impôts divers et charges sociales à payer	6 398	3 328	7 246
Appels de charges locatives	1 303	1 227	1 192
Locataires	1 242	3 592	1 136
Dettes diverses	549	324	28 082
Autres dettes d'exploitation	9 726	8 776	37 909
Autres dettes sur immobilisations	1 637	868	1 341
Dettes sur immobilisations	1 637	868	1 341
Autres dettes	11 363	9 644	39 250

Le poste « Appels de charges locatives » correspond au solde des fonds versés par les locataires en vue de participer au financement de gros matériels communs.

⁽²⁾ Classification selon la norme IFRS 13 (cf. note 2.4)

5.16 ÉCHÉANCIER DES PASSIFS PRÉSENTANT LES VALEURS CONTRACTUELLES NON ACTUALISÉES

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

En milliers d'euros

			Valeur contractu		
	Montant au bilan au 30/06/2018	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
Passifs non courants					
Emprunts part à plus d'un an	616 418	621 625		621 625	
Autres dettes financières à plus d'un an	6 505	6 505			6 505
Autres passifs financiers	780	780			
Total passifs non courants	623 704	628 911		621 625	6 505
Passifs courants					
Emprunts part à moins d'un an	2 970	3 309	3 309		
Dettes fournisseurs	14 698	14 698	14 698		
Autres dettes d'exploitation	11 363	11 363	11 363		
Total passifs courants	29 031	29 370	29 370	0	0

Les autres dettes financières à plus d'un an correspondent aux dépôts de garantie versés par les locataires. Leur échéance a été définie comme supérieure à 5 ans car la politique du Groupe consiste à prolonger les baux quand ils arrivent à échéance.

Les autres passifs financiers correspondent aux bons de souscription d'actions exerçables au plus tard le 30 juin 2022 ainsi qu'au contrat « swap » décrits en notes 4.7 et 5.12.

5.17 PRODUITS CONSTATÉS D'AVANCE

Les produits constatés d'avance correspondent aux loyers du troisième trimestre 2018 facturés d'avance.

5.18 LOYERS

Les loyers, après impact des avantages consentis aux locataires, se composent comme suit par immeuble :

En milliers d'euros

	31/06/18 6 mois	31/12/17 12 mois	30/06/17 6 mois
Revenus locatifs immeuble Europlaza	7 367	16 635	9 203
Revenus locatifs immeuble Arcs de Seine	8 640	15 256	6 995
Revenus locatifs immeuble Rives de Bercy	5 030	9 907	4 954
Revenus locatifs immeuble Campus Hanami	4 999	9 460	4 823
	26 036	51 259	25 975

5.19 AUTRES PRESTATIONS

Les autres prestations se composent comme suit :

En milliers d'euros

Eli milioro a daros			
	31/06/18 6 mois	31/12/17 12 mois	30/06/17 6 mois
Refacturations de charges locatives	4 244	8 382	4 319
Refacturations d'impôts	6 017	5 604	6 127
Autres refacturations locataires et produits divers	307	593	229
Indemnités	177	1 587	0
Autres prestations	10 746	16 166	10 675

5.20 CHARGES LIÉES AUX IMMEUBLES

Elles se composent comme suit :

En milliers d'euros

	31/06/18 6 mois	31/12/17 12 mois	30/06/17 6 mois
Charges locatives	3 446	6 512	4 494
Impôts	6 483	6 472	6 641
Honoraires	4 244	12 648	2 265
Entretien	1 097	2 103	192
Charges sur locaux vacants	584	1 363	670
Autres charges	220	318	44
Charges liées aux immeubles	16 074	29 416	14 306

Les honoraires sont composés essentiellement des honoraires d'asset management avec la société Northwood Investors Asset Management SAS pour 4 060 milliers d'euros au 30 juin 2018. Ces honoraires sont calculés en fonction de l'actif net réévalué du Groupe.

Ces honoraires correspondent à :

- la commission de conseil au titre du « Contrat d'Asset Management » pour un montant de 2 199 milliers d'euros ;
- les rémunérations variables définies au titre du « Contrat d'Asset Management » pour un montant de 1 861 milliers d'euros correspondant au montant estimé de la dette au 31 décembre 2017 à échéance 2019.

Les charges sur locaux vacants (584 k€), taxes sur locaux vacants (289 k€), et assurances sur locaux vacants concernent les immeubles Europlaza, Arcs de Seine et Hanami et s'élèvent au total au 30 juin 2018 à 926 milliers d'euros.

5.21 FRAIS DE FONCTIONNEMENT

Les charges administratives sont essentiellement composées d'honoraires à hauteur de 1 100 milliers d'euros et de charges de personnel à hauteur de 617 milliers d'euros.

5.22 AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELLES

Les autres charges opérationnelles correspondent à la variation de juste valeur des bons de souscription d'action détaillée en note 5.12.

5.23 RÉSULTAT FINANCIER

Il se détaille comme suit :

En milliers d'euros

	31/06/18 6 mois	31/12/17 12 mois	30/06/17 6 mois
Produits financiers	6	597	204
Charges financières	(5 643)	(10 542)	(5 102)
Intérêts et commissions sur emprunts bancaires	(5 522)	(10 437)	(5 102)
Résultat financier	(5 637)	(9 945)	(4 898)

Les charges financières se composent de charges d'intérêts et commissions sur les emprunts bancaires pour 5 522 milliers d'euros.

5.24 IMPÔTS SUR LES SOCIÉTÉS ET PREUVE D'IMPÔT

Toutes les entités consolidées contribuant au résultat consolidé relèvent du régime SIIC ou du régime SPPICAV et ne génèrent pas d'impôt sur les sociétés sur leur activité immobilière.

Au 31 décembre 2017, un produit à recevoir d'un montant de 1 765 milliers d'euros a été comptabilisé au titre des réclamations visant à obtenir le remboursement de la contribution dividendes de 3% versée au cours des années 2015 et 2016. Ce montant a été remboursé en mars 2018.

La charge d'impôt de l'exercice se détaille comme suit :

En milliers d'euros

	31/06/18 6 mois	31/12/17 12 mois	30/06/17 6 mois
Impôt sur les sociétés (1)	0	0	0
Contribution additionnelle à l'impôt sur les sociétés (2)	0	(1 765)	0
Charge d'impôt	0	(1 765)	0

- (1) Impôt sur les bénéfices réalisés sur des activités taxables (autres que l'activité immobilière).
- (2) Contribution additionnelle à l'impôt sur les sociétés au titre des montants distribués

5.25 RÉSULTAT PAR ACTION

Le résultat par action est calculé en divisant le bénéfice consolidé net attribuable aux actionnaires de la société Cegereal SA par le nombre d'actions ordinaires net des actions propres de la société Cegereal SA au 30 juin 2018 soit 0,84 euro.

En application de l'IAS 33, les actions potentielles (BSA) sont considérées comme dilutives au 30 juin 2018. Le montant du résultat par action dilué est de 0,79 euro.

En milliers d'euros

	31/06/18 6 mois	31/12/17 12 mois	30/06/17 6 mois
Résultat net part du Groupe (en milliers d'euros)	11 158	62 408	29 738
Nombre moyen d'actions pondéré avant dilution	13 361 883	13 360 241	13 358 601
Résultat par action (en euros)	0,84	4,67	2,23
Résultat net part du Groupe, après effet des titres dilutifs (en milliers d'euros)	11 291	62 233	29 022
Nombre moyen d'actions pondéré après dilution	14 226 883	14 225 241	14 223 601
Résultat dilué par action (en euros)	0,79	4,37	2,04

5.26 ENGAGEMENTS HORS BILAN ET SÛRETÉS

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

ENGAGEMENTS DONNÉS

Convention de crédit

Aux termes de la convention de crédit du 26 juillet 2016, les sommes mises à disposition devront être employées uniquement pour la réalisation des opérations suivantes :

- rembourser l'emprunt initial de 405 millions d'euros ainsi que les frais et intérêts liés à cet emprunt (soit 412 millions d'euros) ;
- et pour au plus 120 millions d'euros :
- financer certains travaux/dépenses ;
- le remboursement d'une partie de la prime d'émission ou de fusion ;
- le remboursement tout prêt intragroupe existant ou futur ;
- le remboursement des opérations de réduction du capital.

De plus, la convention de crédit du 26 juillet 2016 de 525 millions d'euros soumet le Groupe aux principaux engagements suivants :

- inscription d'hypothèques conventionnelles données sur le patrimoine immobilier de Prothin;
- cession Dailly des créances portant sur les loyers le patrimoine immobilier de Prothin ;
- nantissement de premier rang sur les comptes bancaires de Prothin. Le Groupe s'engage à ne pas clôturer ces comptes, à ne pas ouvrir d'autres comptes bancaires que les comptes identifiés dans la convention de crédit;
- nantissement des Titres de Prothin, portant sur le compte titres ouvert au nom de Cegereal;
- nantissement des créances relatives à la convention de compte courant entre Cegereal et Prothin;
- maintenir le ratio LTV (encours du crédit / valeurs de marché des immeubles) à un niveau inférieur à 70 % (65 % en cas de prorogation à compter du 21/07/2021);
 le non-respect de ce ratio (calculé à chaque date de tirage ainsi que les 26/07 de chaque année) entraînant l'obligation de rembourser l'encours du crédit à concurrence du montant requis afin que le ratio soit inférieur à 60 %;

- dès que le Ratio LTV est supérieur à 65 % (60 % en cas de prorogation du crédit), rembourser par anticipation le crédit, lors de chaque Date de Paiement d'Intérêts, par tranche de 0,50 % du crédit et ce, aussi longtemps que le Ratio LTV excèdera 60 %;
- maintenir le ratio ISC (revenu disponible / (intérêts prévisionnels + commission d'agent) à un niveau supérieur à 200 %, le non-respect de ce ratio (calculé à chaque date de tirage ainsi qu'à chaque date de paiement des intérêts) entrainant l'obligation de rembourser l'encours du crédit à concurrence du montant requis afin que le ratio soit respecté;
- ne pas consentir de privilèges sur ces actifs, droits ou revenus, autres que les sûretés ;
- communiquer à l'Agent les documents comptables et financiers, les rapports d'expertise, les calculs de ratios financiers et les autres informations relatives aux immeubles définis dans la convention de crédit;
- permettre à l'Agent de procéder aux audits et visites définis par la convention de crédit ;
- souscrire les assurances définies par la convention de crédit ;
- souscrire un contrat de couverture ;
- ne pas contracter d'autre endettement que ceux prévus par la convention de crédit ;
- ne pas accorder de crédit ou de prêt à l'exception de ceux prévus par la convention de crédit;
- concernant la filiale Prothin uniquement, ne pas acquérir de nouvel actif, immeuble (à l'exception d'un financement par fonds propres) ou de prise de participation ;
- rembourser par anticipation de tout ou partie de l'emprunt en cas d'un changement de contrôle de la Société ou de la cession totale ou partielle d'un des immeubles, d'expropriation ou de sinistre;
- le remboursement anticipé de l'emprunt donnerait lieu à des coûts de rupture et une indemnité de remboursement anticipée ;
- dans l'hypothèse où le Groupe ne serait plus soumis au régime des SIIC : démontrer qu'il bénéficie des fonds propres lui permettant de s'acquitter du paiement de tous impôts et indemnités dont il pourrait être redevable et que la perte de ce régime n'est pas susceptible d'entraîner un décaissement effectif d'impôt sur les sociétés de sa part pendant la durée de crédit de nature à constituer un événement défavorable significatif.

Aux termes de la convention de crédit du 15 décembre 2016 de 100 millions d'euros, les sommes mises à disposition devront être employées uniquement au refinancement de l'intégralité des sommes dues au titre du crédit antérieur. Cette convention soumet le Groupe aux principaux engagements suivants :

- inscription d'hypothèques conventionnelles données sur le patrimoine immobilier de Hanami Rueil SCI :
- cession Dailly des créances portant sur les loyers le patrimoine immobilier de Hanami Rueil SCI;
- nantissement de premier rang sur les comptes bancaires de Hanami Rueil SCI. Le groupe s'engage à ne pas clôturer ces comptes, à ne pas ouvrir d'autres comptes bancaires que les comptes identifiés dans la convention de crédit;
- nantissement des Titres de la SCI Hanami Rueil, portant sur le compte titres ouvert au nom de K-RUEIL et de Cegereal;
- nantissement des créances relatives aux prêts subordonnés octroyé par K-RUEIL ou Cegereal;
- maintenir le ratio LTV (encours du crédit / valeurs de marché des immeubles) à un niveau inférieur à 70 %;
- maintenir le ratio DSC (revenu disponible / (Frais financiers + commission d'agent + montant en principal remboursé)) à un niveau supérieur à 115 % ;
- ne pas consentir de privilèges sur ces actifs, droits ou revenus, autres que les sûretés ;
- communiquer à l'Agent les documents comptables et financiers, les rapports d'expertise, les calculs de ratios financiers et les autres informations relatives aux immeubles définis dans la convention de crédit;
- permettre à l'Agent de procéder aux audits et visites définis par la convention de crédit;

- souscrire les assurances définies par la convention de crédit ;
- souscrire des contrats de couverture :
- ne pas contracter d'autre endettement que ceux prévus par la convention de crédit ;
- ne pas accorder de crédit ou de prêt à l'exception de ceux prévus par la convention de crédit;
- concernant la filiale Hanami Rueil SCI uniquement, ne pas acquérir de nouvel actif, immeuble (à l'exception d'un financement par fonds propres) ou de prise de participation;
- rembourser par anticipation de tout ou partie de l'emprunt en cas d'un changement de contrôle de la société ou de la cession totale ou partielle d'un des immeubles, d'expropriation ou de sinistre;
- le remboursement anticipé de l'emprunt donnerait lieu à des coûts de rupture et une indemnité de remboursement anticipée ;
- Hanami Rueil SCI s'engage à demeurer une société transparente fiscalement au sens de l'article 8 du Code général des impôts et à ne pas opter pour l'assujettissement à l'impôt sur les sociétés.

ADVISORY SERVICES AGREEMENT

Aux termes du contrat de conseil ou « advisory services agreement », conclu entre Northwood Investors France Asset Management S.A.S (le « Conseil ») et Prothin, modifié le 23 décembre 2016 entrant en vigueur le 1er janvier 2016 et ce pour une durée initiale de 6 ans (l'« ASA Prothin »), une rémunération variable du Conseil a été mise en place pour inciter et intéresser le Conseil à la création de valeur pour les actionnaires (l'« Accroissement de Valeur »).

L'Accroissement de Valeur est déterminé sur la base de la croissance de l'ANR Triple Net EPRA du Groupe (en ne tenant compte dans le calcul que de la quotepart que la Net Asset Value de la société Prothin représente par rapport à la Net Asset Value globale de Cegereal et ses filiales ou affiliés) sur une période de trois ans retraitée à la hausse des distributions et à la baisse des augmentations de capital intervenues pendant cette période. La rémunération variable correspond à un maximum de 10 % de l'Accroissement de Valeur dès lors qu'une performance de 6 % de TRI annualisée est atteinte (le « Seuil Initial »). Une clause de rattrapage répartit la portion de l'Accroissement de Valeur excédant le Seuil Initial à part égale entre le Conseil et Prothin jusqu'au seuil où la rémunération variable a atteint 10 % de l'Accroissement de Valeur réalisée à ce seuil. Au-delà de ce seuil, la rémunération variable totale est de 10 % de l'Accroissement de Valeur.

ENGAGEMENTS REÇUS

Les cautions reçues de la part des locataires s'élèvent au 30 juin 2018 à 18 342 milliers d'euros.

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

L'ensemble du patrimoine du Groupe 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 pouvaient, jusqu'à l'entrée en vigueur la loi n°2014-626 du 18 juin 2014 relative à l'artisanat, au commerce et aux très petites entreprises (dite « loi Pinel »), déroger contractuellement à cette disposition de résiliation triennale. Pour les baux signés à partir du 1er septembre 2014 (date d'entrée en vigueur de la loi Pinel), cette faculté a été limitée dans certains cas.

Le loyer est habituellement perçu trimestriellement, terme d'avance, et est indexé annuellement. 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. Certaines de ces dépenses ne pourront pas faire l'objet d'une refacturation conformément à l'article R145-35 du Code de commerce.

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

Au 30 juin 2018, les loyers futurs minimaux (hors TVA et hors refacturation de taxes et charges), hors renégociations intervenues postérieurement à la clôture du 31 décembre 2017 à recevoir jusqu'à la prochaine date de résiliation possible au titre des contrats de location simple se répartissent comme suit :

Ces loyers correspondent à la facturation à venir hors incidence des étalements des avantages consentis aux locataires sur les périodes antérieures.

En milliers d'euros

	Loyers futurs minimaux par année			
	30/06/18	31/12/17	30/06/17	
2018	26 011	51 039	49 655	
2019	49 437	48 125	47 064	
2020	41 118	39 292	42 164	
2021	34 679	32 563	38 470	
2022	17 387	14 669	22 148	
2023	16 277	12 677	18 814	
2024	14 780	7 614	16 330	
2025	14 535	7 232	15 762	

5.27 TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

TRANSACTIONS AVEC LES SOCIÉTÉS LIÉES

Les transactions avec les parties liées sont essentiellement constituées des contrats d'asset management conclus avec Northwood Investors France Asset Management S.A.S.

En complément, 865 000 bons de souscription d'actions (BSA) au prix unitaire de 0,01 euro au profit de Northwood Investors France Asset Management SAS ont été souscrits pour un total de 8 650 euros (note 5.12).

En milliers d'euros

	31/06/18 6 mois	31/12/17 12 mois	30/06/17 6 mois
Impact sur le résultat opérationnel			
Charges liées aux immeubles : Honoraires d'asset management	2 199	4 156	2 068
Charges liées aux immeubles : Incentive fee	1 862	7 443	0
Frais de fonctionnement : Honoraires	0	0	11
Impact sur le résultat financier			
Charges financières	0	0	0
Total compte de résultat	4 060	11 599	2 079
Impact sur le bilan actif			
Charges constatées d'avance	0	0	0
Autres créances	0	0	6
Total bilan actif			6
Impact sur le bilan passif			
Emprunts part à plus d'un an	0	0	0
Dettes fournisseurs	11 166	8 932	0
Total bilan passif	11 166	8 932	0

TRANSACTIONS AVEC LES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Rémunérations du Président du Conseil d'administration

Le Président du Conseil d'administration n'est pas rémunéré.

Rémunérations des principaux dirigeants

En milliers d'euros

Catégories prévues par la norme	31/06/18 6 mois	31/12/17 12 mois	30/06/17 6 mois
Avantages du personnel à court terme	0	458	300
Avantages postérieurs à l'emploi	0	0	0
Autres avantages à long terme	0	0	0
Indemnités clause de non-concurrence	200	100	0
Avantages sur capitaux propres	0	196	103
Total	200	754	403

Le conseil d'administration de la société a autorisé le 25 octobre 2017 la conclusion d'un protocole d'accord transactionnel avec Monsieur Raphael Tréguier postérieurement à la cessation de ses fonctions qui prévoit :

- (i) le versement d'un montant de 130 208 euros comptabilisé et payé au 31 décembre 2017
- (ii) le versement d'une indemnité de non concurrence d'une durée de 6 mois à hauteur de 50 000 euros mensuel soit 300 000 euros intégralement versée au 30 juin 2018. Cet engagement remplace les engagements de non-concurrence, non-sollicitation, confidentialité et non-dénigrement conclus et autorisés par le conseil d'administration du 5 novembre 2015. Le solde de 200 000 euros a été versé en 2018.
- (iii) le maintien de l'attribution des droits aux actions attribuées et acquises les 7 juillet 2016 et 20 juillet 2017 soit un total de 9 500 actions de la Société provisionné au 31 décembre 2017 pour un montant de 235 610 euros (charges patronales comprises).

Il n'existe au sein de la Société aucun autre accord portant engagement de verser des indemnités de départ au profit de dirigeants ou de salariés, en cas de démission ou de licenciement sans cause réelle et sérieuse, ou encore en cas d'offre publique visant les titres de la société.

Jetons de présence versés aux mandataires sociaux

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, une somme de 175 000 euros a été versée au titre des jetons de présence.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, une somme maximale de 200 000 euros a été allouée au titre des jetons de présence.

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

Néant

<u>Opérations conclues avec les membres des organes d'administration et de direction</u> Néant

Entités ayant un membre du key personnel commun avec le Groupe

Le Groupe a des *key personnel* communs avec *Northwood Investors*. Certaines de ces personnes sont certains administrateurs.

5.28 PERSONNEL

L'effectif du Groupe est composé de quatre salariés au 30 juin 2018, soit autant qu'au 31 décembre 2017

5.29 INFORMATIONS RELATIVES AUX HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Les commissaires aux comptes sont :

KPMG Audit FS I

Tour Eqho

2, avenue Gambetta

92066 Paris-La Défense Cedex

Date de renouvellement de mandat : AGO/AGE du 20 avril 2017

Denjean et Associés

35, avenue Victor Hugo

75016 Paris

Date de renouvellement de mandat : AGO/AGE du 20 avril 2017

Les honoraires comptabilisés au titre de la période close le 30 juin 2018 sont les suivants :

En milliers d'euros

	Montant (HT)			%		
	30/06/18	31/12/17	30/06/17	30/06/18	31/12/17	30/06/17
Honoraires comptabilisés au titre du contrôle légal des états financiers	136	307	156	95	96	96
Honoraires comptabilisés au titre des conseils et prestations entrant dans les services autres que la certification des comptes	7	13	7	5	4	4
Total	143	320	162	100	100	100

5.30 ÉVÉNEMENTS POST-CLÔTURE

Néant

Jonseil, conception & réalisation : TERRE DE SIENNE • Crédits photos : Emile Luider / LaCompany, Thierry Borredon, Mgp-Michel Gantner, Photos Laurent Descloux, Getty Images, Illusio. fr

6. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Cegereal S.A.

Siège social : 42, rue de Bassano - 75008 Paris

Capital social : 66 862 500 €

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2018

Période du 1er janvier 2018 au 30 juin 2018

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société Cegereal S.A., relatifs à la période du 1^{er} janvier 2018 au 30 juin 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I - Conclusion sur les comptes

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

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

II – Vérification spécifique

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

Paris-La Défense, le 25 juillet 2018

KPMG Audit FS I

Regis Chemouny Associé



Denjean & Associés

Céline Kien Associée



