

RAPPORT SEMESTRIEL 2019

SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2019

PLACES FOR SMART BUSINESS



Sommaire

02

ATTESTATION DU RESPONSABLE

03

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ

07

COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS

33

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES



Société anonyme au capital de 79 532 200 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 2019

(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 2019 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 24 juillet 2019

Jérôme Anselme
Directeur Général

2. Rapport semestriel d'activité

2.1. COMMENTAIRES DE L'ACTIVITÉ

2.1.1. ACTIVITÉ LOCATIVE

Cegereal a poursuivi au cours de ce semestre une activité locative dynamique sur l'ensemble du portefeuille.

La Tour Europlaza accueille désormais les 200 employés de l'Autorité Bancaire Européenne (ABE), qui a intégré les étages 24 à 27, entièrement rénovés.

De même, les locaux complémentaires pris à bail par KPMG sur les étages hauts de la tour sont désormais occupés.

Sur l'ensemble du patrimoine, un travail de commercialisation actif sur plus de 13 000 m² a été réalisé dont 74 % auprès de locataires en place.

Enfin, Cap Gemini a libéré fin mai 2019 les surfaces qu'elle occupait sur Europlaza.

Taux d'occupation des immeubles

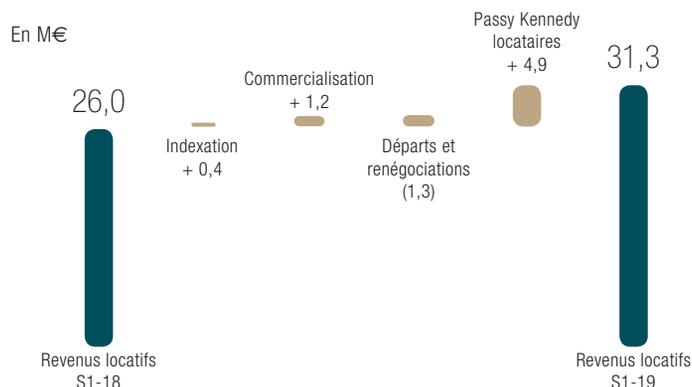
Le taux d'occupation prend en compte les locaux pour lesquels la Société perçoit un loyer ou des charges locatives dans le cadre d'un contrat de bail.

Il s'élève à 94,2 % au 1^{er} juillet 2019, contre 90,5 % au 30 juin 2018. Le détail des taux d'occupation pour chacun des actifs est le suivant :

01/07/19	Europlaza	Arcs de Seine	Rives de Bercy	Campus Hanami	Passy Kennedy	Total
Taux d'occupation	80,2 %	98,4 %	100 %	100 %	100 %	94,2 %

Évolution des revenus locatifs (30/06/18 - 30/06/19)

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

En milliers d'euros

Rubrique de l'état de résultat global	30/06/2019	30/06/2018	Variation	Détail
Loyers nets	28 502	20 707	7 795	En 2019, les loyers nets correspondent aux loyers de la période (31,3 M€) et aux refacturations de charges (15,0 M€), desquels sont soustraits les charges liées aux immeubles (17,8 M€). La variation des loyers s'explique principalement par : les loyers générés par l'immeuble Passy Kennedy en augmentation (4,9 M€).
Frais de fonctionnement	(1 983)	(2 377)	394	Les frais de fonctionnement sont principalement composés d'honoraires, de primes d'assurance et de frais de personnel. La variation s'explique principalement par une diminution des charges de personnel.
Autres produits et charges opérationnels	213	(138)	351	Les autres produits opérationnels correspondent principalement à la variation de la juste valeur des Bons de Souscription d'Actions (BSA).
Variation de la juste valeur des immeubles	23 127	(1 397)	24 524	Cet agrégat correspond à une augmentation de juste valeur des immeubles, principalement sur Europlaza en raison de la valorisation de la situation locative, des programmes d'investissement et de la compression du taux de rendement.
Résultat opérationnel	49 860	16 795	33 065	
Résultat financier	(7 120)	(5 637)	(1 483)	Le résultat financier comprend principalement des charges financières pour 7,1 M€. La variation s'explique principalement par les charges d'intérêts liées au financement de l'immeuble Passy Kennedy.
Résultat net	42 739	11 158	31 581	

2.2. RESSOURCES FINANCIÈRES

STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT AU 30 JUIN 2019

La dette financière nette s'élève à 738 millions d'euros au 30 juin 2019, contre 713 millions d'euros au 31 décembre 2018.

Prothin

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 d'un montant en principal de 525 000 000 euros lui permettant notamment de rembourser son prêt initial et de financer certains travaux et certaines dépenses. La date d'échéance initiale est le 26 juillet 2021.

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

Au titre de la Convention de Crédit Prothin, tout remboursement anticipé volontaire de tout ou partie de l'encours du crédit ou obligatoire dans certains cas de tout ou partie de l'encours du crédit donnera lieu au paiement par Prothin, en sus des coûts de rupture, d'une indemnité de remboursement anticipé égale à 0,50 % du montant remboursé, 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, 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 100 000 000 euros. La date d'échéance est le 15 décembre 2021.

La Convention de Crédit SCI Hanami Rueil prévoit le remboursement anticipé obligatoire en cas de changement de contrôle de Cegereal.

Au titre de la Convention de Crédit Hanami Rueil, tout remboursement anticipé volontaire de tout ou partie de l'encours du crédit ou obligatoire de tout ou partie de l'encours du crédit donnera lieu au paiement par SCI Hanami Rueil, en sus des coûts de rupture, d'une indemnité de remboursement anticipé égale à 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 pour tout remboursement anticipé intervenant à compter du troisième 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 50 % de son montant.

SCI CGR PROPCO

Concomitamment à la réalisation de l'Acquisition Passy Kennedy, SCI CGR Propco a conclu le 5 décembre 2018 (la Date de signature) avec Société Générale un contrat de prêt (le « **Contrat de Prêt SCI CGR Propco** ») d'un montant en principal de 148 500 000 euros lui permettant de financer le paiement d'une partie du prix d'acquisition de Passy Kennedy et de couvrir les frais liés à l'acquisition et les dépenses afférentes à l'immeuble Passy Kennedy. La date d'échéance initiale est le 5 décembre 2022. La société dispose d'un droit de prorogation d'une année.

Le Contrat de Prêt SCI CGR Propco prévoit le remboursement anticipé obligatoire en cas de changement de contrôle de la société SCI CGR Propco et/ou de Cegereal.

Au titre du Contrat de Prêt SCI CGR Propco, tout remboursement anticipé volontaire de tout ou partie de l'encours du crédit ou obligatoire dans certains cas de tout ou partie de l'encours du crédit donnera lieu au paiement par SCI CGR Propco, en sus des coûts de rupture, d'une indemnité de remboursement anticipé égale à :

- 1 % du montant remboursé, pour tout remboursement intervenant entre la Date de Signature (exclue) et la première date anniversaire de la Date de Signature (incluse) ;
- 0,75% du montant en principal ainsi remboursé, pour tout remboursement anticipé intervenant entre la première date anniversaire de la Date de Signature (exclue) et la deuxième date anniversaire de la Date de Signature (incluse) ;
- Étant précisé qu'aucune Indemnité de Remboursement Anticipé ne sera due après la deuxième date anniversaire de la Date de Signature (exclue).

PRINCIPALES GARANTIES

Le montant de la dette nominale brute garantie par des sûretés réelles (hypothèques conventionnelles, privilèges de prêteur de deniers, promesses d'affectation hypothécaires) s'élève à 770 millions d'euros au 30 juin 2019, contre 771 millions d'euros à fin 2018.

Ainsi, au 30 juin 2019, le montant total des financements garantis par des actifs sous forme de sûretés réelles s'élève à 53,7 % de la valeur totale (bloc) du patrimoine détenu, contre 54,7 % au 31 décembre 2018, pour une limite maximale allant de 70 à 75 % autorisée dans les différentes conventions de crédit.

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

- *Sûretés réelles immobilières :*

Sur les immeubles, constitution des sûretés réelles immobilières à savoir privilège de prêteur de deniers et/ou hypothèques conventionnelles venant en premier rang.

- *Cessions de créances professionnelles :*

Cessions au profit des banques de créances professionnelles à titre de garantie par bordereaux « Dailly ».

- *Nantissement de titres :*

Nantissement des titres Prothin détenus par Cegereal.

Nantissement des parts sociales détenues par Cegereal et K Rueil dans le capital de SCI Hanami Rueil.

Nantissement des parts sociales détenues par Cegereal et EURL CGR Holdco dans le capital de SCI CGR Propco.

- *Nantissement de comptes bancaires*

Nantissements de premier rang et sans concours au profit des banques portant sur le solde créditeur des comptes bancaires ouverts en France.

- *Gage-Espèces* :

- *Délégations d'indemnités d'assurance* :

Délégations de toute indemnité d'assurance faisant l'objet de l'opposition à paiement prévue par l'article L.121-13 du code des assurances.

- *Nantissement de Créance – Contrat de couverture* :

Nantissement portant sur toute créance que viendra à détenir l'emprunteur à l'encontre de la banque de couverture au titre d'un contrat de couverture.

- *Nantissement de Créance – Créance de restitution* :

Nantissement portant sur toute créance de restitution que viendra à détenir l'emprunteur à l'encontre des débiteurs au titre de toute créance de restitution liée au nantissement des créances relatives au contrat de couverture.

- *Nantissement de créance de prêts subordonnés* :

Nantissement de créances de prêts subordonnés portant sur les prêts subordonnés (à savoir toute créance de prêt intragroupe que Cegereal détiendra sur ses filiales agissant en qualité d'emprunteur).

- *Lettres d'intention au sens de l'article 2322 du Code civil.*

PRINCIPAUX RATIOS FINANCIERS

La situation financière de Cegereal au 30 juin 2019 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.

	30/06/19	31/12/18	30/06/18
Ratio d'endettement			
Emprunt, part à plus d'un an ⁽¹⁾ / patrimoine réévalué ⁽²⁾	53,7 %	54,7 %	53,4 %
Ratio de couverture des intérêts			
Revenu sur la période de référence ⁽³⁾ / charges d'intérêt ⁽⁴⁾	496 %	475 %	471 %

(1) L'emprunt, part à plus d'un an est présenté en note 5.11 de l'annexe aux comptes consolidés.

(2) Le patrimoine réévalué est présenté en note 5.1 de l'annexe aux comptes consolidés.

(3) Le revenu sur la période de référence désigne, pour une période de douze mois à venir (pour l'emprunt de Prothin), pour la période des six mois précédents aux six mois suivants (pour l'emprunt Hanami et Passy Kennedy), la somme des revenus locatifs prévisionnels relatifs aux baux signés, hors taxes, réduits des loyers qui seraient en risque avéré (congrés/impayés) et des dépenses opérationnelles refacturables aux locataires et les dépenses opérationnelles non refacturables.

(4) Les charges d'intérêt désignent : les charges (y compris celles récupérables) pour des montants toutes taxes comprises, liées à l'exploitation, à la conservation, à 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, sauf données par action

	30/06/2019	31/12/2018	30/06/2018
Résultat net IFRS	42 739	33 106	11 158
Retraitement de la variation de la juste valeur des immeubles de placement	(23 127)	(11 701)	1 397
Autres retraitements de variations de justes valeurs	490	475	253
Retraitement autres honoraires	534	8 794	1 862
Résultat EPRA	20 636	30 674	14 670
<i>Résultat EPRA par action</i>	1,3	2,0	1,1

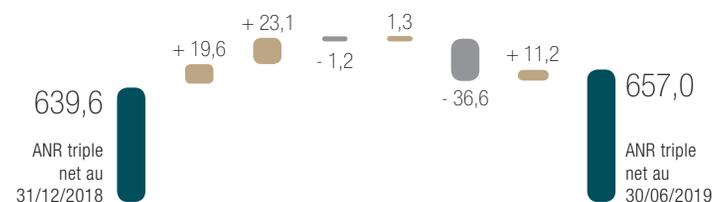
2.3.2. ANR EPRA & ANR TRIPLE NET EPRA

En milliers d'euros, sauf données par action

	30/06/2019	31/12/2018	30/06/2018
Capitaux propres IFRS	692 214	674 889	573 697
Étalement des franchises de loyer	(26 028)	(27 315)	(27 649)
Annulation Juste valeur des CAP	663	246	76
Annulation Juste valeur des SWAP	342	172	107
Annulation Juste valeur des bons de souscription d'actions	399	618	674
ANR EPRA	667 590	648 611	546 905
<i>ANR EPRA par action</i>	<i>42,0</i>	<i>41,6</i>	<i>40,9</i>
Valeur de marché de l'emprunt	(774 055)	(772 432)	(623 728)
Valeur comptable de l'emprunt	764 894	764 507	617 579
Remise des CAP à leur juste valeur	(663)	(246)	(76)
Remise des SWAP à leur juste valeur	(342)	(172)	(107)
Remise des bons de souscription d'actions à leur juste valeur	(399)	(618)	(674)
ANR triple net EPRA	657 025	639 649	539 900
<i>ANR triple net EPRA par action</i>	<i>41,3</i>	<i>41,0</i>	<i>40,4</i>
Nombre d'actions (hors autocontrôle)	15 892 890	15 589 311	13 357 191

ANR TRIPLE NET EPRA

En M€



19,6 : Résultat courant S1 2019 (norme IFRS)

23,1 : Variation de la juste valeur des ensembles immobiliers

(1,2) : Variation de la juste valeur de la dette bancaire

1,3 : Variation des avantages consentis aux locataires

(36,6) : Dividendes versés en 2019

11,2 : Augmentation de capital

2.4. ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA DATE D'ARRÊTÉ DES COMPTES ANNUELS JUSQU'AU 30 JUIN 2019

Les principaux événements significatifs intervenus depuis la date d'arrêt 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 22 mars 2019 sous le numéro DDR.19-0187.

3. Comptes consolidés semestriels (période close le 30 juin 2019)

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL POUR LA PÉRIODE DE 6 MOIS DU 1^{ER} JANVIER AU 30 JUIN 2019

En milliers d'euros, sauf données par action

	Notes	30/06/19	31/12/18	30/06/18
		6 mois	12 mois	6 mois
Revenus locatifs	5.18	31 290	53 026	26 036
Autres prestations	5.19	15 030	15 010	10 746
Charges liées aux immeubles	5.20	(17 818)	(31 002)	(16 074)
Loyers nets		28 502	37 034	20 707
Frais de fonctionnement	5.21	(1 983)	(4 039)	(2 377)
Dotations nettes aux provisions & amortissements		0	(0)	(5)
Autres charges opérationnelles	5.22	(7)	(89)	(133)
Autres produits opérationnels	5.22	220	0	0
Augmentation de la juste valeur des immeubles de placement		36 137	12 501	4 291
Diminution de la juste valeur des immeubles de placement		(13 010)	(800)	(5 688)
<i>Total des variations de juste valeur sur les immeubles de placement</i>	5.1	<i>23 127</i>	<i>11 701</i>	<i>(1 397)</i>
Résultat opérationnel		49 860	44 607	16 795
Produits financiers		0	6	6
Charges financières		(7 120)	(11 508)	(5 643)
Résultat financier	5.23	(7 121)	(11 502)	(5 637)
Charge d'impôt	5.24	0	0	0
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		42 739	33 106	11 158
<i>dont part revenant au Groupe</i>		<i>42 739</i>	<i>33 106</i>	<i>11 158</i>
<i>dont part revenant aux minoritaires</i>		<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Autres éléments du résultat global				
RÉSULTAT GLOBAL		42 739	33 106	11 158
<i>dont part revenant au Groupe</i>		<i>42 739</i>	<i>33 106</i>	<i>11 158</i>
<i>dont part revenant aux minoritaires</i>		<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Résultat net de base par action	5.25	2,71	2,40	0,84
Résultat net dilué par action	5.25	2,60	2,27	0,79

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE POUR LA PÉRIODE DE 6 MOIS DU 1^{ER} JANVIER AU 30 JUIN 2019

En milliers d'euros

	Notes	30/06/19	31/12/18	30/06/18
Actifs non courants				
Immobilisations corporelles		44	47	53
Immeubles de placement	5.1	1 435 240	1 408 520	1 174 400
Prêts et créances (part non courante)	5.2	22 298	20 230	21 289
Instruments financiers non courants	5.12	57	597	10
Total actifs non courants		1 457 639	1 429 393	1 195 752
Actifs courants				
Créances clients	5.3	13 130	7 747	13 902
Autres créances d'exploitation	5.4	9 938	14 726	11 866
Charges constatées d'avance		131	116	196
Total des créances		23 199	22 589	25 964
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.5	29 187	53 367	18 879
Total trésorerie et équivalents de trésorerie		29 187	53 367	18 879
Total actifs courants		52 386	75 957	44 843
TOTAL ACTIF		1 510 025	1 505 350	1 240 595
Capitaux propres				
Capital		79 532	78 006	66 863
Réserve légale et primes		66 462	93 277	25 314
Réserves consolidées		503 481	470 500	470 363
Résultat net part du Groupe		42 739	33 106	11 158
Total capitaux propres	5.10	692 214	674 889	573 697
Passifs non courants				
Emprunts (part non courante)	5.11	763 664	763 321	616 418
Autres dettes financières (part non courante)	5.14	9 381	9 543	6 505
Dettes d'impôts sur les bénéfices (part non courante)		0	0	0
Instruments financiers	5.12	741	791	780
Total passifs non courants		773 786	773 655	623 704
Passifs courants				
Emprunts part à moins d'un an	5.11	3 378	3 152	2 970
Dettes fournisseurs	5.16	5 866	24 996	14 698
Dettes d'impôts sur les bénéfices		0	0	0
Autres dettes d'exploitation	5.15	13 953	9 698	11 363
Produits constatés d'avance	5.17	20 828	18 960	14 163
Total passifs courants		44 025	56 806	43 194
Total passifs		817 811	830 461	666 898
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		1 510 025	1 505 350	1 240 595

ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS POUR LA PÉRIODE DE 6 MOIS DU 1^{ER} JANVIER AU 30 JUIN 2019

En milliers d'euros

	30/06/19	31/12/18	30/06/18
FLUX D'EXPLOITATION			
Résultat net de l'ensemble consolidé	42 739	33 106	11 158
<i>Élimination des éléments liés à la valorisation des immeubles :</i>			
Réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement	(23 127)	(11 701)	1 397
<i>Autres éliminations des charges et produits d'exploitation sans incidence sur la trésorerie :</i>			
Amortissement d'immobilisations corporelles (hors immeubles de placement)	7	11	5
Actions gratuites attribuées non acquises à la clôture	0	0	0
Juste valeur des instruments financiers (BSA, CAP et SWAP)	469	473	253
Traitement des emprunts au coût amorti et JV des dérivés incorporés	1 177	2 247	1 208
Provisions pour risques et charges	0	0	0
Impôts	0	0	0
Intérêts moratoires	0	0	0
Marge brute d'autofinancement	21 264	24 136	14 021
Variation des autres éléments de BFR	(13 314)	19 621	3 965
Ajustement du BFR des effets des variations de périmètre			
Variation du besoin en fonds de roulement	(13 314)	19 621	3 965
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	7 950	43 757	17 986
FLUX D'INVESTISSEMENT			
Acquisition d'immobilisations	(3 595)	(227 422)	(6 399)
Variation nette des dettes sur immobilisations	(1 950)	2 620	833
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(5 546)	(224 802)	(5 567)
FLUX DE FINANCEMENT			
Augmentation de capital	11 204	79 901	0
Frais de transaction sur augmentation de capital	0	(794)	0
Variation de la dette bancaire	(750)	147 000	(750)
Émission d'instruments financiers (BSA)	0	0	0
Frais de transaction sur financement/refinancement	(40)	(1 930)	(68)
Variation nette des dettes sur refinancement	(420)	420	0
Acquisition d'instruments de couverture	0	(796)	0
Augmentation nette des emprunts (part à moins d'un an)	204	134	0
Diminution nette des emprunts (part à moins d'un an)	0	0	(23)
Augmentation nette des autres dettes financières (part non courante)	0	3 615	577
Diminution nette des autres dettes financières (part non courante)	(163)	0	0
Flux nets sur acquisitions et cessions d'actions propres	(61)	(42)	(180)
Distribution de dividendes	(36 557)	(54 813)	(54 813)
Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement	(26 583)	172 694	(55 258)
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(24 179)	(8 351)	(42 839)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période*	53 367	61 718	61 718
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE*	29 188	53 367	18 879

* 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 2019

En milliers d'euros

	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 31/12/2017	66 863	77 600	(129)	473 199	617 532	0	617 532
Résultat global	0	(794)	0	33 106	32 312	0	32 312
- Résultat net				33 106	33 106		33 106
- Autres variations*		(794)			(794)		(794)
- Autres éléments du résultat global							
Transactions en capital avec les propriétaires	11 144	16 470	(42)	(2 527)	25 045	0	25 045
- Distribution de dividendes (4,1 € par action)		(52 286)		(2 527)	(54 813)		(54 813)
- Augmentation de capital en nominal	11 144	68 757			79 901		79 901
- Variation sur actions propres détenues			(42)		(42)		(42)
Capitaux propres au 31/12/2018	78 006	93 277	(172)	503 778	674 889	0	674 889
Résultat global	0	0	0	42 739	42 739	0	42 739
- Résultat net				42 739	42 739		42 739
- Autres variations							0
- Autres éléments du résultat global							
Transactions en capital avec les propriétaires	1 526	(26 815)	(61)	(65)	(25 415)	0	(25 415)
- Distribution de dividendes (2,3 € par action)		(36 492)		(65)	(36 557)		(36 557)
- Augmentation de capital en nominal	1 526	9 678			11 204		11 204
- Variation sur actions propres détenues			(61)		(61)		(61)
Capitaux propres au 30/06/2019	79 532	66 462	(232)	546 452	692 214	0	692 214

* Les autres variations correspondent aux frais sur augmentation de capital

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS

1. Contexte et principales hypothèses retenues pour l'établissement des comptes consolidés pour la période de 6 mois close au 30 juin 2019.....	12	5. Commentaires sur l'état de situation financière consolidée et l'état du résultat global au 30 juin 2019.....	21
1.1. Contexte opérationnel.....	12	5.1. Immeubles de placement.....	21
1.2. Informations financières présentées en comparatif.....	12	5.2. Prêts et créances (part non courante).....	22
1.3. Contexte réglementaire.....	12	5.3. Créances clients.....	22
2. Règles, principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement des comptes consolidés au 30 juin 2019.....	13	5.4. Autres créances d'exploitation.....	22
2.1. Présentation des comptes en normes IFRS.....	13	5.5. Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	22
2.2. Information sectorielle.....	14	5.6. État des échéances des créances.....	23
2.3. Immeubles de placement.....	14	5.7. Juste valeur des actifs financiers.....	23
2.4. Estimation de la juste valeur des immeubles de placement.....	15	5.8. Actifs et passifs financiers.....	23
2.5. Instruments financiers - classification et évaluation des actifs et passifs financiers.....	16	5.9. Variation de la dépréciation des actifs financiers.....	24
2.6. Capital social.....	16	5.10. Capitaux propres consolidés.....	24
2.7. Actions propres.....	16	5.11. Emprunts.....	25
2.8. Option pour le régime « SIIC ».....	17	5.12. Instruments financiers.....	25
2.9. Avantages sociaux.....	17	5.13. Juste valeur des passifs financiers.....	25
2.10. Emprunts bancaires.....	17	5.14. Autres dettes financières à plus d'un an.....	25
2.11. Revenus locatifs.....	17	5.15. Autres dettes d'exploitation.....	26
2.12. Charges locatives et refacturation des charges aux locataires.....	18	5.16. Échéancier des passifs présentant les valeurs contractuelles non actualisées.....	26
2.13. Actualisation des différés de paiement.....	18	5.17. Produits constatés d'avance.....	27
2.14. Résultat par action.....	18	5.18. Loyers.....	27
2.15. Présentation des états financiers.....	18	5.19. Autres prestations.....	27
3. Estimations et jugements comptables déterminants.....	19	5.20. Charges liées aux immeubles.....	27
4. Gestion des risques.....	20	5.21. Frais de fonctionnement.....	27
4.1. Risque lié au refinancement.....	20	5.22. Autres produits et charges opérationnels.....	27
4.2. Risque lié à l'estimation et à la fluctuation de la valeur des actifs immobiliers.....	20	5.23. Résultat financier.....	28
4.3. Risque lié à l'évolution des loyers du marché de l'immobilier de bureaux.....	20	5.24. Impôts sur les sociétés et preuve d'impôt.....	28
4.4. Risque lié à la réglementation des baux.....	20	5.25. Résultat par action.....	28
4.5. Risque de contrepartie.....	20	5.26. Engagements hors bilan et suretés.....	28
4.6. Risque de liquidité.....	20	5.27. Transactions avec des parties liées.....	31
4.7. Risque de taux d'intérêt.....	20	5.28. Personnel.....	31
		5.29. Informations relatives aux honoraires des commissaires aux comptes.....	32
		5.30. Événements post-clôture.....	32

1. Contexte et principales hypothèses retenues pour l'établissement des comptes consolidés pour la période de 6 mois close au 30 juin 2019

1.1. CONTEXTE OPÉRATIONNEL

Le groupe Cegereal a fait l'acquisition de l'immeuble Passy Kennedy à travers sa filiale SCI CGR Propco le 5 décembre 2018. Cet immeuble a été intégré au patrimoine immobilier du Groupe qui passe de quatre à cinq immeubles au cours de l'exercice 2018.

Cette acquisition a été financée par fonds propres à hauteur de 73 millions d'euros à la suite d'une augmentation de capital et par un financement externe de 148,5 millions d'euros.

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 2019 présente, au titre des éléments comparatifs :

- les comptes consolidés en normes IFRS de l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2018.
- les comptes consolidés en normes IFRS pour la période de 6 mois qui court du 1^{er} janvier 2018 au 30 juin 2018.

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 2019 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 24 juillet 2019.

2. Règles, principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement des comptes consolidés au 30 juin 2019

2.1. PRÉSENTATION DES COMPTES EN NORMES IFRS

RÉFÉRENTIEL

Les comptes consolidés du Groupe au 30 juin 2019 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 2019 et applicables à cette date, avec en comparatif l'exercice 2018 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 évaluée à la juste valeur, conformément aux normes IAS 40, IAS 32, IFRS 5 et IFRS 9.

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 2019

À compter du 1^{er} janvier 2019, la société applique :

- Interprétation IFRIC 23 - Incertitude relative au traitement des impôts sur le résultat.
- Amendements à IAS 28 - Intérêts à long terme dans des entreprises associées et coentreprises.
- La norme IFRS 16 – Contrats de locations modifie le traitement comptable des contrats de location, principalement pour les preneurs, en entraînant 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 d'impact significatif sur les comptes du Groupe.

Les normes ci-après et d'application obligatoire à partir de l'exercice ouvert au 1^{er} janvier 2019 sont sans impacts significatifs pour le Groupe :

- Amendements IAS 19, Modification, réduction ou liquidation de régime.
- Amendements IFRS 9, Clauses de remboursement anticipé avec une pénalité symétrique.
- Améliorations annuelles des normes IFRS – cycle 2015-2017.
- IAS 12 - Conséquences fiscales des paiements au titre des instruments financiers classés comme instruments de capitaux propres.
- IAS 23 - Coûts d'emprunt incorporables au coût de l'actif.
- IFRS 3 et IFRS 11 - Intérêts précédemment détenus dans une joint opération.

NORMES ET INTERPRÉTATIONS PUBLIÉES MAIS NON ENCORE ENTRÉES EN VIGUEUR

L'IASB n'a publié les normes, amendements de normes et interprétations suivants qui sont applicables au Groupe. Néanmoins certains textes non adoptés pourraient être anticipés par les sociétés :

- Amendement IFRS 10 et IAS 28, Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entité associée ou une coentreprise (09/14).
- Amendements IAS 1 et IAS 8, Définition de la matérialité dans les états financiers.

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 2019, 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 2019, 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 1 ^{er} janvier au 30 juin 2019
Prothin SAS	533 212 445	100 %	100 %	Intégration globale	Du 1 ^{er} janvier au 30 juin 2019
OPPCI K Rueil	814 319 513	100 %	100 %	Intégration globale	Du 1 ^{er} janvier au 30 juin 2019
Hanami Rueil SCI	814 254 512	100 %	100 %	Intégration globale	Du 1 ^{er} janvier au 30 juin 2019
EURL CGR Holdco	833 876 568	100 %	100 %	Intégration globale	Du 1 ^{er} janvier au 30 juin 2019
SCI CGR Propco	834 144 701	100 %	100 %	Intégration globale	Du 1 ^{er} janvier au 30 juin 2019

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. Il en est de même pour les sociétés EURL CGR Holdco et SCI CGR Propco qui ont été constituées en décembre 2017.

Les sociétés K Rueil et SCI Hanami Rueil 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 IAS 40, 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 IMMEUBLES DE PLACEMENT

Hypothèses et estimations

En application de la méthode préférentielle proposée par l'IAS 40, les immeubles sont valorisés à la juste valeur déterminée par des évaluateurs indépendants 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. Suite à une rotation opérée au 30 juin 2019, les évaluateurs indépendants mandatés par la société sont Cushman Wakefield, en charge de la valorisation des immeubles Europlaza, Arcs de Seine, Rives de Bercy et Hanami et CBRE pour Passy Kennedy.

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 2019, 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.

VALEUR DE MARCHÉ

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

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.

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 %.

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'arrêt 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.

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 (cf. note 2.4).

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 13 550 de ses propres titres (soit 0,09 % des actions) pour un total de 517 milliers d'euros au 30 juin 2019.

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 1^{er} 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).

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 2019. De même, les plus-values de cession des immeubles ou des titres des filiales soumises au même régime sont exonérées.

Prothin, filiale de Cegereal, bénéficie aussi de ce régime.

En complément, la société K RUEIL est une SPICAV exonérée d'impôt sur les sociétés.

Les sociétés SCI Hanami Rueil et SCI CGR Propco, filiales respectivement de la société K Rueil et de Cegereal SA sont transparentes fiscalement au sens de l'article 8 du Code général des Impôts. L'EURL CGR Holdco n'a pas opté pour le régime SIIC.

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 70 % 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 outre, les bénéfices des opérations réalisées par les sociétés de personnes visées à l'article 8 du CGI sont réputés réalisés directement par les SIIC ou leurs filiales au prorata de leurs droits et sont exonérés au titre du régime SIIC et doivent donc être distribués dans les délais et proportions susvisés selon qu'ils proviennent de la location des immeubles, de leur cession ou de dividendes.

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 SOCIAUX

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 trois 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 2019.

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 LOCATIFS

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 ».

Cette présentation est conforme à la norme IFRS 15, considérant que le Groupe agit en tant que principal car son « obligation de performance » est de fournir les biens ou services sous-jacents à ses locataires. Le Groupe :

- a la responsabilité de satisfaire la promesse,
- a le risque d'inventaire,
- contrôle la fixation des prix.

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								
	0,500 %	0,375 %	0,250 %	0,125 %	0,000 %	(0,125) %	(0,250) %	(0,375) %	(0,500) %
Immeuble									
Europlaza	385	391	398	405	412	420	428	437	447
Arcs de Seine	420	427	435	443	452	462	472	483	494
Rives de Bercy	167	169	172	174	177	179	182	185	188
Campus Hanami	162	164	167	170	172	175	178	181	184
Passy Kennedy	199	205	211	217	224	231	238	246	255
Total	1 331	1 355	1 381	1 407	1 434	1 466	1 504	1 531	1 567
Impact sur la valorisation du portefeuille	(7,29) %	(5,61) %	(3,84) %	(1,97) %	0,00 %	2,08 %	4,29 %	6,63 %	9,12 %

Sources : CBRE 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 :

Instrument de couverture	Nominal	Taux couvert	Taux fixe	- 1 %	- 0,5 %	Évaluation au 30/06/2019	+ 0,5 %	+ 1 %
Cap	320 000	Euribor 6 mois	1,50 %	0	0	0	0	0
Cap	0	Euribor 3 mois	2,00 %	0	0	0	1	4
Swap	25 000	Euribor 3 mois	0,10 %	(996)	(681)	(371)	(67)	232
Cap	15 000	Euribor 3 mois	1,50 %	0	0	0	0	0
Cap	148 500	Euribor 3 mois	0,60 %	0	6	60	313	1 092
TOTAL				(996)	(675)	(311)	247	1 328

4. Gestion des risques

4.1. RISQUE LIÉ AU REFINANCEMENT

Le 26 juillet 2016, le groupe Cegereal a renégocié l'emprunt de 405 millions d'euros et 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 SCI Hanami Rueil, 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.

Dans le cadre de l'acquisition de l'immeuble Passy Kennedy, le groupe Cegereal a signé le 5 décembre 2018 une convention de crédit d'un montant de 148,5 millions d'euros. Il s'agit d'un emprunt de 4 ans avec option de prorogation d'une année, remboursable à hauteur de 1 % du principal en année 3, de 2,5 % en année 4 (et 5 en cas de prorogation) et le solde restant in fine.

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 comprise entre 23 800 et 52 100 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 RÉGLEMENTATION DES BAUX

En matière de législation relative aux baux commerciaux, certaines dispositions légales peuvent limiter la flexibilité dont disposent les propriétaires afin d'augmenter les loyers. Est notamment concernée la réglementation d'ordre public relative à la durée des baux et à l'indexation des loyers. 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 est dépendant de certains locataires, qui au jour d'arrêté des comptes consolidés semestriels sont au nombre de 5 et représentent 44,33 % des revenus locatifs perçus au cours de l'exercice 2019 et plus de 5 % 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 5.26. 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 tirée à fin 2017.

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 1^{er} janvier 2019 au 30 juin 2019.

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 SCI Hanami Rueil, 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 %.

Dans le cadre de l'acquisition de l'immeuble Passy Kennedy, le groupe Cegereal a signé le 5 décembre 2018 une convention de crédit d'un montant de 148,5 millions d'euros. Il s'agit d'un emprunt de 4 ans avec option de prorogation d'une année, remboursable à hauteur de 1 % du principal en année 3, de 2,5 % en année 4 (et 5 en cas de prorogation) et le solde restant in fine. L'emprunt est soumis à un taux variable Euribor 3 mois plus une marge de 1,20 %. L'Euribor est considéré à zéro s'il est publié avec un chiffre négatif.

Le groupe Cegereal a souscrit à cinq contrats de couverture :

En milliers d'euros

Établissement financier	Commonwealth Bank of Australia	Commonwealth Bank of Australia	Société Générale	Société Générale	Société Générale
Type de couverture	Cap	Cap	Cap	Swap	Cap
Montant nominal (en milliers d'euros)	320 000	15 000	15 000	25 000	148 500
Taux fixe	1,50 %	1,50 %	2,00 %	0,10 %	0,60 %
Taux couvert	Euribor 6 mois	Euribor 3 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	05/12/2018
Date d'échéance finale	15/10/2019	15/10/2019	15/12/2021	15/12/2021	05/12/2022

5. Commentaires sur l'état de situation financière consolidée et l'état du résultat global au 30 juin 2019

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	Immeuble Europlaza	Immeuble Arcs de Seine	Immeuble Campus Hanami	Immeuble Passy Kennedy	Total
31/12/18	189 200	380 800	447 000	169 900	221 620	1 408 520
Acquisitions				360	218	578
Indemnité perçue						0
Dépenses ultérieures		2 875	14	125		3 015
Cessions						0
Variation de la juste valeur	(13 010)	28 195	4 916	1 415	1 612	23 127
30/06/19	176 190	411 870	451 930	171 800	223 450	1 435 240

PRINCIPALES HYPOTHÈSES DE DÉTERMINATION DE LA JUSTE VALEUR

L'estimation de la juste valeur retenue par les évaluateurs au 30 juin 2019 est indiquée ci-dessous à partir des informations suivantes :

Actifs	Valeur d'expertise au 30/06/19 (hors droits)		Surface locative brute ⁽¹⁾ au 30/06/19		Loyer facial annuel HT ⁽²⁾	
	en millions d'euros	%	m ²	%	en milliers d'euros	%
Europlaza (1999 ⁽³⁾)	412	28,70 %	52 078	27,53 %	24,2	30,36 %
Arcs de Seine (2000 ⁽³⁾)	452	31,49 %	47 222	24,97 %	22,1	27,64 %
Rives de Bercy (2003 ⁽³⁾)	176	12,28 %	31 942	16,89 %	12,3	15,44 %
Campus Hanami (2011/2016 ⁽³⁾)	172	11,97 %	34 381	18,18 %	10,7	13,35 %
Passy Kennedy	223	15,57 %	25 520	12,44 %	10,6	13,23 %
Total	1 435	100 %	189 143	100 %	79,8	100 %

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

(2) Le loyer facial annuel inclut le loyer actuel quittancé aux locataires concernant les surfaces occupées au 30 juin 2019 et le loyer de marché, tel qu'estimé par les évaluateurs, concernant les locaux vacants.

(3) Année de construction ou de réhabilitation.

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 IFRS 13.

5.2 PRÊTS ET CRÉANCES (PART NON COURANTE)

Le détail du poste s'analyse comme suit :

En milliers d'euros

	30/06/19	31/12/18	30/06/18
Dépôts de garantie versés	33	33	24
Avantages consentis aux locataires à plus d'un an	22 265	20 197	21 265
Prêts et créances (part non courante)	22 298	20 230	21 289

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

	30/06/19	31/12/18	30/06/18
Créances clients	13 130	7 747	13 902
Dépréciation créances clients	0	0	0
Clients	13 130	7 747	13 902

5.4 AUTRES CRÉANCES D'EXPLOITATION

Le détail du poste s'analyse comme suit :

En milliers d'euros

	30/06/19	31/12/18	30/06/18
Avantages consentis aux locataires à moins d'un an	3 831	7 118	6 384
TVA	2 355	4 825	0
Fournisseurs débiteurs et autres créances	3 421	826	5 080
Fonds détenus dans le cadre du contrat de liquidité	215	341	402
Notaire	115	1 616	0
Autres créances d'exploitation	9 938	14 726	11 866

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 29 187 milliers d'euros.

5.6 ÉTAT DES ÉCHÉANCES DES CRÉANCES

Echéances des créances au 30 juin 2019 :

En milliers d'euros

	Montant net de dépréciation des créances 30/06/19	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	22 298	22 298	0	0	0	0
Total des créances non courantes	22 298	22 298	0	0	0	0
Créances courantes						
Créances clients ⁽¹⁾	13 130	11 606	1 525	2 316	(400)	(391)
Autres créances d'exploitation	9 938	9 938	0	0	0	0
Charges constatées d'avance	131	131	0	0	0	0
Total des créances courantes	23 199	21 674	1 525	2 316	(400)	(391)
Total des créances	45 497	43 972	1 525	2 316	(400)	(391)

(1) Le montant des créances clients données en garantie des emprunts et décrit en note 5.26 s'élève à 13 130 milliers d'euros au 30 juin 2019.

Echéances des créances au 31 décembre 2018 :

En milliers d'euros

	Montant net de dépréciation des créances 31/12/18	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	20 230	20 230	0	0	0	0
Total des créances non courantes	20 230	20 230	0	0	0	0
Créances courantes						
Créances clients ⁽¹⁾	7 747	6 772	976	1 201	146	(371)
Autres créances d'exploitation	14 726	14 726	0	0	0	0
Charges constatées d'avance	116	116	0	0	0	0
Total des créances courantes	22 589	21 614	976	1 201	146	(371)
Total des créances	42 819	41 843	976	1 201	146	(371)

(1) Le montant des créances clients données en garantie des emprunts et décrit en note 5.26 s'élève à 7 747 milliers d'euros au 31 décembre 2018.

5.7 JUSTE VALEUR DES ACTIFS FINANCIERS

La juste valeur des actifs financiers au 30 juin 2019 est présentée ci-dessous :

En milliers d'euros

	30/06/19		31/12/18		31/06/18		Niveau de juste valeur ⁽²⁾
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	
Contrat « Cap » ⁽¹⁾	57	57	597	597	10	10	Niveau 2
Total actifs non courants	57	57	597	597	10	10	

(1) Instruments financiers dérivés

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

Les caractéristiques des actifs non courants sont décrites en notes 4.7 et 5.12.

La juste valeur des 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 :

En milliers d'euros

Tableau synthétique des actifs et passifs financiers	30/06/19	31/12/18	30/06/18
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat	57	597	10
Placements détenus jusqu'à leur échéance	0	0	0
Prêts et créances			
Prêts et créances à plus d'un an	22 298	20 230	21 289
Créances courantes	23 068	22 473	25 768
Actifs financiers disponibles à la vente	0	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	29 187	53 367	18 879
Total actifs financiers	74 610	96 667	65 946
Passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat	741	791	780
Passifs financiers évalués au coût amorti	0	0	0
Passifs non courants	773 045	772 865	622 923
Passifs courants	23 197	37 846	29 031
Total passifs financiers	796 983	811 501	652 735

5.9 VARIATION DE LA DÉPRÉCIATION DES ACTIFS FINANCIERS

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

5.10 CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

Composition et évolution des capitaux propres

	Nombre d'actions	Valeur nominale des actions en euros	Capital en milliers d'euros	Réserves légales et primes en milliers d'euros	Réserves consolidées et résultat net en milliers d'euros	Total en milliers d'euros
Capitaux propres au 31/12/18	15 601 250	5	78 006	93 277	503 607	674 890
Distribution de dividendes	0	0	0	(36 492)	(65)	(36 557)
Résultat de l'exercice	0	0	0	0	42 739	42 739
Augmentation de capital en nominal	305 190	0	1 526	9 678	0	11 204
Diminution de capital en nominal	0	0	0	0	0	0
Variation des actions propres détenues	0	0	0	0	(61)	(61)
Capitaux propres au 30/06/19	15 906 440	5	79 532	66 462	546 221	692 214

Actions d'autocontrôle

En euros (sauf le nombre de titres)

	Montant au 30/06/19	Montant au 31/12/18	Montant au 30/06/18
Coût d'acquisition	517 130	460 532	612 760
Nombre de titres d'autocontrôle à la clôture	13 550	11 939	15 309

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 courants et non courants					
- Taux fixe	464 828	750	750	463 328	0
- Taux variable	305 297	750	750	303 797	0
Intérêts courus non échus	2 148	2 148	0	0	0
Frais d'emprunts restant à étaler au TIE	(5 231)	(270)	(142)	(4 819)	0
Total au 30/06/19	767 043	3 378	1 358	762 306	-

Les ratios décrits en 5.26 ont été calculés en date du 15 avril 2019 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

	30/06/19	31/12/18
Contrat « Cap »	57	597
Instruments financiers actif	57	597
Bons de souscription d'actions	399	618
Contrat « Swap »	342	172
Instruments financiers passif	741	791

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 € au profit de Northwood Investors France Asset Management SAS. Ces BSA ont été souscrits pour un total de 8 650 € en date du 22 avril 2016, 303 672 bons de souscription ont été exercés en mars 2019.

Le solde devra être exercé au plus tard le 30 juin 2022.

Chaque bon de souscription d'action permet de souscrire à 1,005 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 calculés sur une période de vingt jours de bourse précédant la date d'exercice.

5.13 JUSTE VALEUR DES PASSIFS FINANCIERS

La juste valeur des passifs financiers au 30 juin 2019 est présentée ci-dessous :

En milliers d'euros

	30/06/19		31/12/18		30/06/18		Niveau de juste valeur ⁽²⁾
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	
Emprunt	764 894	774 055	764 507	772 432	617 579	623 728	Niveau 2
Contrat « Swap » ⁽¹⁾	342	342	172	172	107	107	Niveau 2
Bons de souscription d'actions ⁽¹⁾	399	399	618	618	674	674	Niveau 1
Total passifs non courants	765 635	774 796	765 297	773 222	618 360	624 509	

(1) Instruments financiers dérivés

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

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

	30/06/19	31/12/18	30/06/18
Personnel	75	93	123
Jetons de présence	104	0	111
TVA, impôts divers et charges sociales à payer ⁽¹⁾	8 762	3 450	6 398
Appels de charges locatives	1 473	1 404	1 303
Locataires	1 772	2 119	1 242
Dettes diverses	280	615	549
Autres dettes d'exploitation	12 468	7 681	9 726
Autres dettes sur immobilisations	1 486	2 017	1 637
Dettes sur immobilisations	1 486	2 017	1 637
Autres dettes	13 953	9 698	11 363

(1) Dont IFRIC 21 au 30 juin 2019.

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.

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

	Montant au bilan au 30/06/2019	Valeur contractuelle non actualisée	Valeur contractuelle non actualisée		Échéances à plus de 5 ans
			Échéances à un an au plus	Échéances à plus d'un an et moins de 5 ans	
Passifs non courants					
Emprunts part à plus d'un an	763 664	768 625		768 625	
Autres dettes financières à plus d'un an	9 381	9 381			9 381
Autres passifs financiers	741	741			
Total passifs non courants	773 786	778 746	0	768 625	9 381
Passifs courants					
Emprunts part à moins d'un an	3 378	3 648	3 648		
Dettes fournisseurs	5 866	5 866	5 866		
Autres dettes d'exploitation	13 953	13 953	13 953		
Total passifs courants	23 197	23 467	23 467	0	0

Les autres dettes financières à plus d'un an correspondent aux dépôts et garanties versés par les locataires. Leur échéance a été définie comme supérieure à cinq ans car la politique du Groupe consiste à prolonger les baux quand ils arrivent à leur 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 2019 facturés d'avance.

5.18 REVENUS LOCATIFS

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

En milliers d'euros

	30/06/19 6 mois	31/12/18 12 mois	30/06/18 6 mois
Revenus locatifs immeuble Europlaza	7 807	14 589	7 367
Revenus locatifs immeuble Arcs de Seine	8 665	17 279	8 640
Revenus locatifs immeuble Rives de Bercy	5 183	10 084	5 030
Revenus locatifs immeuble Campus Hanami	4 705	10 359	4 999
Revenus locatifs immeuble Passy Kennedy	4 930	716	0
	31 290	53 027	26 036

5.19 AUTRES PRESTATIONS

Les autres prestations se composent comme suit :

En milliers d'euros

	3 /06/19 6 mois	31/12/18 12 mois	30/06/18 6 mois
Refacturations de charges locatives et d'entretien	5 632	8 500	4 244
Refacturations d'impôts	7 258	5 790	6 017
Autres refacturations locataires et produits divers	179	132	307
Indemnités	1 960	432	177
Produits divers	0	156	0
Autres prestations	15 030	15 010	10 745

5.20 CHARGES LIÉES AUX IMMEUBLES

Elles se composent comme suit :

En milliers d'euros

	30/06/19 6 mois	31/12/18 12 mois	30/06/18 6 mois
Charges locatives	5 451	9 476	3 446
Impôts	7 378	5 847	6 483
Honoraires	4 023	13 471	4 244
Entretien	82	159	1 097
Charges locatives et impôts sur locaux vacants	925	1 811	584
Autres charges	(41)	239	220
Charges liées aux immeubles	17 818	31 002	16 074

Les honoraires sont composés essentiellement des honoraires d'asset management avec la société Northwood Investors Asset Management SAS pour 3 023 milliers d'euros au 30 juin 2019. 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 2 489 milliers d'euros ;
- l'incentive fee définie au titre du « Contrat d'Asset Management » pour un montant de 534 milliers d'euros.

5.21 FRAIS DE FONCTIONNEMENT

Les charges administratives sont essentiellement composées d'honoraires à hauteur de 987 milliers d'euros et de charges de personnel à hauteur de 259 milliers d'euros.

5.22 AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELLES

Les autres produits et charges opérationnels correspondent à la variation de juste valeur des bons de souscription d'action détaillée en note 5.12 et à la dotation aux amortissements des agencements du siège social de Cegereal.

5.23 RÉSULTAT FINANCIER

Il se détaille comme suit :

En milliers d'euros

	30/06/19 6 mois	31/12/18 12 mois	30/06/18 6 mois
Produits financiers	0	6	6
Charges financières	(7 120)	(11 508)	(5 643)
Résultat financier	(7 120)	(11 501)	(5 637)

Les charges financières se composent de charges d'intérêts et commissions sur les emprunts bancaires pour 6 374 milliers d'euros et de pertes de juste valeur des CAP et SWAP pour 710 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.

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 2019 soit 2,71 euros.

En application de l'IAS 33, les actions potentielles (BSA) sont considérées comme dilutives au 30 juin 2019. Le montant du résultat par action dilué est de 2,60 euros.

En milliers d'euros

	30/06/19 6 mois	31/12/18 12 mois	30/06/18 6 mois
Résultat net part du Groupe (en milliers d'euros)	42 739	33 106	11 158
Nombre moyen d'actions pondéré avant dilution	15 764 027	13 776 592	13 361 883
Résultat par action (en euros)	2,71	2,40	0,84
Résultat net part du Groupe, après effet des titres dilutifs (en milliers d'euros)	42 520	33 183	11 291
Nombre moyen d'actions pondéré après dilution	16 328 161	14 641 592	14 226 883
Résultat dilué par action (en euros)	2,60	2,27	0,79

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 conclue avec Prothin, 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 de tout prêt intragroupe existant ou futur ;
 - le remboursement des opérations de réduction du capital.

Cette convention 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 du 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) entraînant 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 conclue avec Hanami Rueil SCI 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 ;
- SCI Hanami Rueil 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.

Enfin la convention de crédit du 5 décembre 2018 conclue avec SCI CGR Propco de 148,5 millions d'euros soumet le Groupe aux principaux engagements suivants :

- inscription d'hypothèques conventionnelles données sur le patrimoine immobilier de SCI CGR Propco ;
- nantissement sur les comptes de SCI CGR Propco ;
- cession Dailly des créances portant sur les loyers le patrimoine immobilier de SCI CGR Propco ;
- nantissement des Titres de la SCI CGR Propco, portant sur le compte titres ouvert au nom de CGR Holdco et de Cegereal ;
- nantissement des créances relatives aux prêts subordonnées et au contrat de couverture ;
- consentir un gage-espèce en cas de dépassement de seuil sur les ratios DSCR et/ou LTV ;
- constituer un gage-espèce pour couvrir les dépenses de travaux et constituer un gage-espèce pour couvrir les coûts de rupture en cas de remboursement anticipé de l'emprunt ;
- maintenir le ratio LTV (encours du crédit/ valeur de marché des immeubles) à un niveau inférieur à 75 % ;
- maintenir le ratio DSC (revenu disponible/ (Frais financiers + commission d'agent + montant en principal remboursé)) à un niveau supérieur à 125 % ;
- 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 ;
- ne pas contracter d'autres 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 SCI CGR Propco uniquement, ne pas acquérir de nouvel actif, immeuble ou de prise de participation ;
- rembourser par anticipation de tout ou partie de l'emprunt en cas de 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.

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 1^{er} 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 quote part 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.

Le 23 décembre 2016, Northwood Investors France Asset Management S.A.S (le « Conseil ») et SCI Hanami Rueil ont conclu un contrat de conseil ou advisory services agreement, entrée en vigueur le 23 décembre 2016 pour une durée initiale de 6 ans (l'« ASA SCI Hanami Rueil ») sur le même modèle que l'ASA Prothin.

Le 5 décembre 2018, Northwood Investors France Asset Management S.A.S (le « Conseil ») et SCI CGR Propco ont conclu un contrat de conseil ou advisory service agreement, entré en vigueur le 5 décembre 2018 pour une durée initiale de 6 ans (l'« ASA SCI CGR Propco ») sur le même modèle que l'ASA Prothin.

ENGAGEMENTS REÇUS

Les cautions reçues de la part des locataires s'élèvent au 30 juin 2019 à 18 537 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 1^{er} 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 2019, les loyers futurs minimaux (hors TVA et hors refacturation de taxes et charges), hors renégociations intervenues postérieurement 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		
	30/06/19	31/12/18	30/06/18
2019	63 444	62 425	49 437
2020	65 393	52 674	41 118
2021	65 827	43 795	34 679
2022	58 825	25 909	17 387
2023	64 814	21 235	16 277
2024	70 197	20 295	14 780
2025	71 976	20 197	14 535
2026	74 057	6 852	0
2027	72 343	5 869	0
2028	66 285	936	0
2029	62 128		

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.

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, 303 672 bons de souscription ont été exercés en mars 2019. Le solde devra être exercé au plus tard le 30 juin 2022.

Chaque bon de souscription d'action permet de souscrire à 1,005 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 calculés sur une période de vingt jours de bourse précédant la date d'exercice.

En milliers d'euros

	30/06/19 6 mois	31/12/18 12 mois	30/06/18 6 mois
Impact sur le résultat opérationnel			
Charges liées aux immeubles : Honoraires d'asset management et de conseil	2 489	4 349	2 199
Charges liées aux immeubles : Incentive fee	534	8 794	1 862
Frais de fonctionnement : Honoraires	0	0	0
Impact sur le résultat financier			
Charges financières	0	0	0
Total compte de résultat	3 023	13 143	4 060
Impact sur le bilan actif			
Charges constatées d'avance	0	0	0
Autres créances d'exploitation	0	0	0
Total bilan actif	0	0	0
Impact sur le bilan passif			
Emprunts part à plus d'un an	0		0
Dettes fournisseurs	641	19 485	11 166
Total bilan passif	641	19 485	11 166

TRANSACTIONS AVEC LES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Rémunérations du Président du Conseil d'administration

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

Rémunérations du Directeur général

Le Directeur Général n'est pas rémunéré.

Autres engagements

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 2018, une somme de 191 000 euros a été versée au titre des jetons de présence.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, une somme maximale de 240 000 euros a été allouée au titre des jetons de présence.

Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de Direction

Néant

Opérations conclues avec les membres des organes d'administration et de Direction

Néant

Entités ayant un membre du « key personnel » commun avec le Groupe

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

5.28 PERSONNEL

L'effectif du Groupe est composé de trois salariés au 30 juin 2019, soit autant qu'au 31 décembre 2018.

5.29 INFORMATIONS RELATIVES AUX HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Les commissaires aux comptes sont :

KPMG Audit FS I

Tour Egho
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 2019 sont les suivants :

En milliers d'euros

	KPMG				Denjean				Deloitte				Total			
	Montant (HT)		%		Montant (HT)		%		Montant (HT)		%		Montant (HT)		%	
	30/06/19	31/12/18	30/06/19	31/12/18	30/06/19	31/12/18	30/06/19	31/12/18	30/06/19	31/12/18	30/06/19	31/12/18	30/06/19	31/12/18	30/06/19	31/12/18
Honoraires comptabilisés au titre du contrôle légal des états financiers	94	202	93	81	24	59	100	100	19	13	100	100	137	274	95	86
- Holding	46	95	46	38	24	59	100	100	-	-	-	-	70	154	49	48
- Filiales	48	107	47	43	-	-	-	-	19	13	100	100	67	120	46	37
Honoraires comptabilisés au titre des conseils et prestations entrant dans les services autres que la certification des comptes	7	46	7	19	-	-	-	-	-	-	-	-	7	46	5	14
- Holding	7	46	7	19	-	-	-	-	-	-	-	-	7	46	5	14
- Filiales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	101	248	100		24	59	100	100	19	13	100	100	100	320	100	100

5.30 ÉVÉNEMENTS POST-CLÔTURE

Néant

6. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Cegereal S.A.

Siège social : 42, rue de Bassano - 75008 Paris

Capital social : 79 532 200 €

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2019

Période du 1^{er} janvier 2019 au 30 juin 2019

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 2019 au 30 juin 2019, 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 obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, 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 24 juillet 2019

KPMG Audit FS I

Regis Chemouny
Associé



Denjean & Associés

Céline Kien
Associée





CeGeREAL

The logo features a stylized, upward-curving line above the text. The text 'CeGeREAL' is in a bold, sans-serif font, with 'Ce' and 'Ge' in a lighter weight and 'REAL' in a bolder weight.