

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Semestre clos le 30 juin 2016




CeGeREAL

SOMMAIRE

02

ATTESTATION
DU RESPONSABLE

03

RAPPORT
SEMESTRIEL
D'ACTIVITÉ

05

COMPTES
CONSOLIDÉS
SEMESTRIELS

27

RAPPORT
DES COMMISSAIRES
AUX COMPTES



Société anonyme au capital de 160 470 000 euros
Siège social : 42, rue Bassano, 75008 Paris
422 800 029 RCS Paris
SIRET : 422 800 029 00031

Rapport financier semestriel
Semestre clos le 30 juin 2016

(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 2016 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 21 juillet 2016

Raphaël Tréguier
Directeur général

A handwritten signature in black ink, consisting of stylized letters, positioned below the printed name and title.

2. Rapport semestriel d'activité

2.1 COMMENTAIRES DE L'ACTIVITÉ

2.1.1 ACTIVITÉ LOCATIVE

Au 30 juin 2016, les surfaces de bureaux des immeubles Arcs de Seine et Rives de Bercy sont occupées à 100 %. Au 31 décembre 2015, le locataire Boursorama a annoncé son départ progressif des locaux Arcs de Seine (début juillet, fin août et fin septembre) représentant 9 738 m² au total. Comme prévu par les dispositions de l'avenant, les loyers sont majorés de 50 % à partir du 1^{er} janvier 2016 (hors bail dérogatoire). De plus, une indemnité forfaitaire de 667 K€ et des indemnités de remise en état des locaux de 1,5 M€ ont été facturées sur le premier semestre 2016.

Au cours du premier semestre, la commercialisation du site Europlaza s'est poursuivie. KPMG a signé un nouveau bail dérogatoire pour 819 m² avec prise d'effet au 1^{er} février 2016 (le précédent bail dérogatoire pour 895 m² a pris fin au 31 janvier 2016). GE Capital a restitué 509 m² au 31 janvier et a versé une indemnité de résiliation s'élevant à 312 K€. Les 509 m² libérés par General Electric Capital sont loués à Gartner depuis le 1^{er} février 2016. Enfin, Unilocations a pris 2 191 m² supplémentaires à partir du 1^{er} juin 2016.

TAUX D'OCCUPATION

Le taux d'occupation physique correspond au pourcentage au 30 juin 2016 des locaux pour lesquels la société perçoit un loyer dans le cadre d'un contrat de bail.

Le taux d'occupation financier correspond au pourcentage au 30 juin 2016 des locaux pour lesquels la société perçoit un loyer ou une indemnité compensatrice au titre de la rupture d'un contrat de bail.

Sauf précision contraire, le taux d'occupation mentionné au sein de ce rapport correspond au taux d'occupation physique.

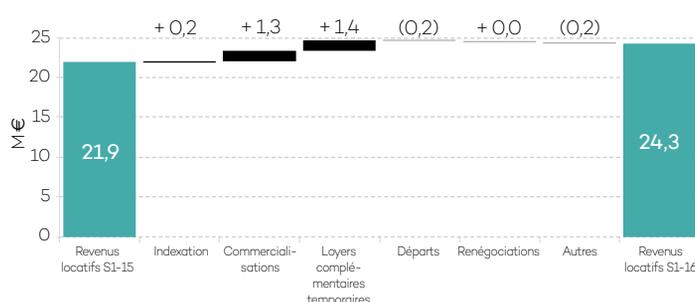
Le tableau ci-après décrit les taux d'occupation physique et financier du portefeuille ces trois dernières années.

Portefeuille Cegereal	30/06/16	31/12/15	31/12/14
Taux d'occupation physique	94,6 %	92,8 %	89,8 %
Taux d'occupation financier	94,6 %	92,8 %	90,5 %

Le détail des taux d'occupation physique et financier au 30 juin 2016 pour chacun des actifs est le suivant :

30/06/16	Europlaza	Arcs de Seine	Rives de Bercy	Total
Taux d'occupation physique	86,2 %	100 %	100 %	94,6 %
Taux d'occupation financier	86,2 %	100 %	100 %	94,6 %

Évolution des revenus locatifs (30/06/15 - 30/06/16)



2.1.2 PRINCIPAUX AGRÉGATS QUI COMPOSENT LE RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE

En milliers d'euros

Rubrique de l'état de résultat global	Montant	Détail
Loyers nets	23 555	Les loyers nets correspondent aux loyers de la période (24 354 K€) et aux refacturations de charges (10 597 K€), desquels sont soustraites les charges liées aux immeubles (11 396 K€). Au premier semestre 2016, les loyers nets sont en hausse de 5 % comparé aux loyers nets de 2015 proratisés sur 6 mois notamment suite au départ progressif de Boursorama (loyers majorés de 50 %, indemnités diverses pour 2,43 M€).
Frais de fonctionnement	(1 845)	Les frais de fonctionnement sont principalement composés d'honoraires, de primes d'assurance et de frais de personnel.
Autres charges opérationnelles	(741)	Les autres charges opérationnelles correspondent à la variation de la juste valeur des BSA.
Variation de la juste valeur des immeubles	19 531	La valeur du patrimoine est passée de 942 millions d'euros au 31 décembre 2015 à 967,3 millions d'euros au 30 juin 2016.
Résultat opérationnel	40 500	
Résultat financier	(7 074)	Le résultat financier ne comprend que des charges financières pour 7 074 milliers d'euros.
Charge d'impôt	(802)	La charge d'impôt constatée sur la période correspond à la contribution additionnelle à l'impôt sur les sociétés au titre des montants distribués pour un montant de 802 milliers d'euros. En conséquence de l'application du régime SIIC à compter de 2006, les bénéfices du Groupe générés par la location des ensembles immobiliers et par la cession de droits immobiliers ne sont pas soumis à l'impôt sur les bénéfices. Cette exonération est toutefois suspendue au respect de certains critères portant essentiellement sur la distribution de dividendes. L'activité n'entrant pas dans le périmètre du régime SIIC n'a pas généré de charge d'impôt.
Résultat net	32 623	

2.2 RESSOURCES FINANCIÈRES

Les capitaux propres qui étaient de 568 309 milliers d'euros au premier jour de la période, s'élèvent à 574 192 milliers d'euros au 30 juin 2016. Cette variation résulte principalement du résultat réalisé sur la période, soit 32 623 milliers d'euros et de la distribution de dividendes de 26 746 milliers d'euros.

Les disponibilités qui s'élèvent à 26 346 milliers d'euros au 30 juin 2016, ont augmenté de 17 623 milliers d'euros par rapport au 31 décembre 2015.

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 dans leurs rapports annuels.

2.3.1 RÉSULTAT EPRA

En milliers d'euros

	30/06/16	31/12/15	30/06/15
Résultat net IFRS	32 623	80 957	32 149
Retraitement de la variation de la juste valeur des immeubles de placement	(19 531)	(62 736)	(23 736)
Retraitement de la variation de la juste valeur des instruments financiers	741	0	0
Résultat EPRA	13 833	18 220	8 413

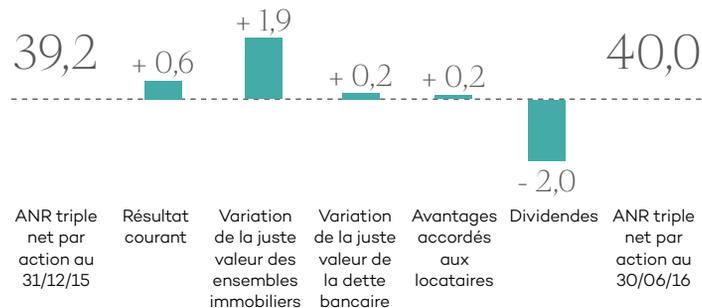
2.3.2 ANR EPRA & ANR TRIPLE NET EPRA

En milliers d'euros, sauf données par action

	30/06/16	31/12/15	30/06/15
Capitaux propres IFRS	574 192	568 309	519 257
Étalement des franchises de loyer	(31 773)	(34 673)	(35 211)
Retraitement de la variation de la juste valeur des instruments financiers	741	0	0
ANR EPRA	543 160	533 637	484 046
Valeur de marché de l'emprunt	(411 080)	(413 074)	(408 901)
Valeur comptable de l'emprunt*	403 254	402 664	402 442
Réintégration de la variation de la juste valeur des instruments financiers	(741)	0	0
ANR triple net EPRA	534 593	523 227	477 587
Nombre d'actions (hors autocontrôle)	13 359 055	13 358 962	13 351 840
ANR par action	40,0	39,2	35,8

* Les valeurs retenues sont les valeurs bilancielle IFRS de l'emprunt.

ANR triple net EPRA en euros par action



2.4 ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA DATE D'ARRÊTÉ DES COMPTES ANNUELS JUSQU'AU 30 JUIN 2016

Les principaux événements significatifs intervenus depuis la date d'arrêté des comptes annuels sont décrits en note 1.1 de l'annexe aux comptes consolidés semestriels.

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

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

En conséquence, il convient de se référer au Document de Référence de la société enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers le 27 avril 2016 sous le numéro D.16-0418.

3. Comptes consolidés semestriels (période close le 30 juin 2016)

État du résultat global pour la période de 6 mois du 1^{er} janvier au 30 juin 2016

En milliers d'euros, sauf données par action

	Notes	30/06/16 <i>6 mois</i>	31/12/15 <i>12 mois</i>	30/06/15 <i>6 mois</i>
Revenus locatifs	5.17	24 354	44 310	21 926
Autres prestations	5.18	10 597	11 349	8 169
Charges liées aux immeubles	5.19	(11 396)	(17 156)	(11 427)
Loyers nets		23 555	38 504	18 668
Vente d'immeuble				
Frais de fonctionnement	5.20	(1 849)	(4 976)	(2 038)
Dotations nettes aux provisions & amortissements		(4)		
Autres charges opérationnelles	5.12	(741)	(5)	(0)
Autres produits opérationnels		8	65	
Augmentation de la juste valeur des immeubles de placement		37 561	62 736	23 736
Diminution de la juste valeur des immeubles de placement		(18 030)		
<i>Total des variations de juste valeur sur les immeubles de placement</i>	5.1	<i>19 531</i>	<i>62 736</i>	<i>23 736</i>
Résultat opérationnel		40 500	96 323	40 366
Produits financiers		0	15	
Charges financières		(7 074)	(14 719)	(7 555)
Résultat financier	5.21	(7 074)	(14 705)	(7 555)
Charge d'impôts	5.22	(802)	(662)	(662)
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		32 623	80 957	32 149
<i>dont part revenant au Groupe</i>		<i>32 623</i>	<i>80 957</i>	
<i>dont part revenant aux minoritaires</i>		<i>0</i>	<i>0</i>	
Autres éléments du résultat global				
RÉSULTAT GLOBAL		32 623	80 957	32 149
<i>dont part revenant au Groupe</i>		<i>32 623</i>	<i>80 957</i>	<i>32 149</i>
<i>dont part revenant aux minoritaires</i>		<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Résultat net de base et dilué par action</i>		<i>2,44</i>	<i>6,06</i>	<i>2,41</i>

État de la situation financière consolidée pour la période de 6 mois du 1^{er} janvier au 30 juin 2016

En milliers d'euros

	Notes	30/06/16	31/12/15	30/06/15
Actifs non courants				
Immobilisations corporelles		66	61	61
Immeubles de placement	5.1	967 300	942 000	902 000
Prêts et créances (part non courante)	5.2	26 416	28 928	30 346
Total actifs non courants		993 781	970 989	932 407
Actifs courants				
Créances clients	5.3	11 823	13 132	12 945
Autres créances d'exploitation	5.4	7 039	6 899	5 562
Charges constatées d'avance		193	96	200
Total des créances		19 054	20 127	18 706
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.5	26 346	8 723	24 072
Total trésorerie et équivalents de trésorerie		26 346	8 723	24 072
Total actifs courants		45 400	28 850	42 778
TOTAL ACTIF		1 039 182	999 839	975 185
Capitaux propres				
Capital		160 470	160 470	160 470
Réserve légale et primes		21 436	21 436	21 436
Réserves consolidées		359 663	305 447	305 202
Résultat net part du Groupe		32 623	80 957	32 149
Total capitaux propres	5.10	574 192	568 309	519 257
Passifs non courants				
Emprunts (part non courante)	5.11	403 254	402 664	402 442
Autres dettes financières (part non courante)	5.13	4 058	3 951	4 061
Dettes d'impôts sur les bénéfices (part non courante)				
Total passifs non courants		407 312	406 615	406 503
Passifs courants				
Emprunts (part courante)		1 591	1 626	1 794
Dettes fournisseurs		2 525	3 150	3 106
Dettes d'impôts sur les bénéfices		802		660
Autres dettes	5.14	37 968	4 573	30 722
Autres passifs financiers	5.12	750		
Produits constatés d'avance	5.16	14 041	15 566	13 143
Total passifs courants		57 678	24 915	49 424
Total passifs		464 990	431 530	455 927
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		1 039 182	999 839	975 185

État des flux de trésorerie consolidés pour la période de 6 mois du 1^{er} janvier au 30 juin 2016

En milliers d'euros

	30/06/16	31/12/15	30/06/15
FLUX D'EXPLOITATION			
Résultat net de l'ensemble consolidé	32 623	80 957	32 149
<i>Élimination des éléments liés à la valorisation des immeubles :</i>			
Réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement	(19 531)	(62 736)	(23 736)
Indemnité perçue des locataires pour le remplacement des composants			
<i>Autres éliminations des charges et produits d'exploitation sans incidence sur la trésorerie :</i>			
Amortissement d'immobilisations corporelles (hors immeubles de placement)	4	5	
Juste valeur des instruments financiers (BSA)	741		
Traitement des emprunts au coût amorti	590	775	554
Marge brute d'autofinancement	14 427	19 001	8 967
Variation de la dette envers les actionnaires	26 746	0	22 065
Variation des autres éléments de BFR	6 574	(2 975)	(1 916)
Variation du besoin en fonds de roulement	33 320	(2 975)	20 149
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	47 747	16 026	29 116
FLUX D'INVESTISSEMENT			
Acquisition d'immobilisations	(5 777)	(8 331)	(7 325)
Cession d'immobilisations			
Diminution nette des dettes sur immobilisations	2 314	(384)	837
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(3 464)	(8 715)	(6 488)
FLUX DE FINANCEMENT			
Augmentation de capital			
Variation de la dette bancaire			
Émission d'instruments financiers (BSA)	9		
Frais de transaction sur refinancement			
Augmentation nette des emprunts (part à moins d'un an)	(35)	(90)	78
Augmentation nette des autres dettes financières (part non courante)	107	(215)	(105)
Diminution nette des autres dettes financières (part non courante)			
Flux nets sur acquisitions et cessions d'actions propres	5	252	38
Distribution de dividendes	(26 746)	(22 034)	(22 065)
Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement	(26 660)	(22 087)	(22 054)
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	17 623	(14 776)	573
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période*	8 723	23 499	23 499
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	26 346	8 723	24 072

* 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 2016

En milliers d'euros

	Capital	Réserve légal 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 31/12/2014	160 470	21 436	(469)	327 698	509 135	-	509 135
Résultat global	0	0	0	32 149	32 149	0	32 149
- Résultat net	0	0	0	32 149	32 149	0	32 149
- Autres éléments du résultat global	0	0	0	0	0	0	0
Transactions en capital avec les propriétaires	0	0	38	(22 066)	(22 028)	0	(22 028)
- Distribution de dividendes (1,65 € par action)	0	0	0	(22 066)	(22 066)	0	(22 066)
- Variation sur actions propres détenues	0	0	38	0	38	0	38
Capitaux propres au 30/06/2015	160 470	21 436	(431)	337 782	519 256	-	519 256
Résultat global	0	0	0	48 808	48 808	0	48 808
- Résultat net	0	0	0	48 808	48 808	0	48 808
- Autres éléments du résultat global	0	0	0	0	0	0	0
Transactions en capital avec les propriétaires	0	0	214	30	244	0	244
- Non distribution des dividendes liées aux actions propres	0	0	0	30	30	0	30
- Variation sur actions propres détenues	0	0	214	0	214	0	214
Capitaux propres au 31/12/2015	160 470	21 436	(217)	386 620	568 309	-	568 309
Résultat global	0	0	0	32 623	32 623	0	32 623
- Résultat net	0	0	0	32 623	32 623	0	32 623
- Autres éléments du résultat global	0	0	0	0	0	0	0
Transactions en capital avec les propriétaires	0	0	5	(26 746)	(26 741)	0	(26 741)
- Distribution de dividendes (2 € par action)	0	0	0	(26 746)	(26 746)	0	(26 746)
- Variation sur actions propres détenues	0	0	5	0	5	0	5
Capitaux propres au 30/06/2016	160 470	21 436	(212)	392 497	574 192	-	574 192

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 2016.....	10	5. Commentaires sur l'état de situation financière consolidée et l'état du résultat global au 30 juin 2016.....	17
11. Contexte opérationnel.....	10	5.1. Immeubles de placement.....	17
12. Informations financières présentées en comparatif.....	10	5.2. Prêts et créances.....	18
13. Contexte réglementaire.....	10	5.3. Créances clients.....	18
2. Règles, principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement des comptes consolidés au 30 juin 2016.....	11	5.4. Autres créances d'exploitation.....	18
21. Présentation des comptes en normes IFRS.....	11	5.5. Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	18
22. Information sectorielle.....	12	5.6. État des échéances des créances.....	19
23. Immeubles de placement.....	12	5.7. Juste valeur des actifs financiers.....	19
24. Estimation de la juste valeur des immeubles de placement.....	12	5.8. Actifs et passifs financiers.....	20
25. Instruments financiers - classification et évaluation des actifs et passifs financiers non dérivés.....	13	5.9. Variation de la dépréciation des actifs financiers.....	20
26. Capital social.....	14	5.10. Capitaux propres consolidés.....	20
27. Actions propres.....	14	5.11. Emprunts.....	21
28. Option pour le régime « SIIC ».....	14	5.12. Juste valeur des passifs financiers.....	21
29. Avantages sociaux.....	14	5.13. Autres dettes financières à plus d'un an.....	21
2.10. Emprunts bancaires.....	14	5.14. Autres dettes d'exploitation.....	21
2.11. Revenus locatifs.....	15	5.15. Échéancier des passifs présentant les valeurs contractuelles non actualisées.....	22
2.12. Charges locatives et refacturation des charges aux locataires.....	15	5.16. Produits constatés d'avance.....	22
2.13. Actualisation des différés de paiement.....	15	5.17. Loyers.....	22
2.14. Résultat par action.....	15	5.18. Autres prestations.....	22
2.15. Présentation des états financiers.....	15	5.19. Charges liées aux immeubles.....	23
3. Estimations et jugements comptables déterminants.....	16	5.20. Frais de fonctionnement.....	23
4. Gestion des risques financiers.....	16	5.21. Résultat financier.....	23
4.1. Risque lié au refinancement.....	16	5.22. Impôts sur les sociétés et preuve d'impôt.....	23
4.2. Risque lié à l'estimation et à la fluctuation de la valeur des actifs immobiliers.....	16	5.23. Résultat par action.....	23
4.3. Risque lié à l'évolution des loyers du marché de l'immobilier de bureaux.....	17	5.24. Engagements hors bilan et sûretés.....	23
4.4. Risque lié à la réglementation des baux.....	17	5.25. Transactions avec des parties liées.....	25
4.5. Risque de contrepartie.....	17	5.26. Personnel.....	26
4.6. Risque de liquidité.....	17	5.27. Informations relatives aux honoraires des commissaires aux comptes.....	26
4.7. Risque de taux d'intérêt.....	17	5.28. Événements post-clôture.....	26

1. Contexte et principales hypothèses retenues pour l'établissement des comptes consolidés pour la période de 6 mois close au 30 juin 2016

1.1. CONTEXTE OPÉRATIONNEL

L'activité du Groupe, constitué par la société Cegereal SA et par sa filiale la SAS Prothin, n'a pas connu d'évolution au cours de la période de 6 mois close le 30 juin 2016.

Son patrimoine immobilier est identique à celui de l'exercice clos au 31 décembre 2015.

ACTIVITÉ LOCATIVE

Au 30 juin 2016, les surfaces de bureaux des immeubles Arcs de Seine et Rives de Bercy sont occupées à 100 %. Au 31 décembre 2015, le locataire Boursorama a annoncé son départ progressif des locaux Arcs de Seine (début juillet, fin août et fin septembre) représentant 9 738 m² au total. Comme prévu par les dispositions de l'avenant, les loyers sont majorés de 50 % à partir du 1^{er} janvier 2016 (hors bail dérogatoire). De plus, une indemnité forfaitaire de 667 K€ et des indemnités de remise en état des locaux de 1,5 M€ ont été facturées sur le premier semestre 2016.

Au cours du premier semestre, la commercialisation du site Europlaza s'est poursuivie. KPMG a signé un nouveau bail dérogatoire pour 819 m² avec prise d'effet au 1^{er} février 2016 (le précédent bail dérogatoire pour 895 m² a pris fin au 31 janvier 2016). GE Capital a restitué 509 m² au 31 janvier et a versé une indemnité de résiliation s'élevant à 312 K€. Les 509 m² libérés par General Electric Capital sont loués à Gartner depuis le 1^{er} février 2016. Enfin, Unilocations a pris 2 191 m² supplémentaires à partir du 1^{er} juin 2016.

Taux d'occupation

Le taux d'occupation physique correspond au pourcentage au 30 juin 2016 des locaux pour lesquels la société perçoit un loyer dans le cadre d'un contrat de bail.

Le taux d'occupation financier correspond au pourcentage au 30 juin 2016 des locaux pour lesquels la société perçoit un loyer ou une indemnité compensatrice au titre de la rupture d'un contrat de bail.

Sauf précision contraire, le taux d'occupation mentionné au sein de ce rapport correspond au taux d'occupation physique.

Le tableau ci-après décrit les taux d'occupation physique et financier du portefeuille ces trois dernières années.

Portefeuille Cegereal	30/06/16	31/12/15	31/12/14
Taux d'occupation physique	94,6 %	92,8 %	89,8 %
Taux d'occupation financier	94,6 %	92,8 %	90,5 %

Le détail des taux d'occupation physique et financier au 30 juin 2016 pour chacun des actifs est le suivant :

30/06/16	Europlaza	Arcs de Seine	Rives de Bercy	Total
Taux d'occupation physique	86,2 %	100 %	100 %	94,6 %
Taux d'occupation financier	86,2 %	100 %	100 %	94,6 %

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 2016 présente, au titre des éléments comparatifs :

- Les comptes consolidés en normes IFRS de l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2015.
- Les comptes consolidés en normes IFRS pour la période de 6 mois qui court du 1^{er} janvier 2015 au 30 juin 2015.

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 2016 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.

Les comptes consolidés semestriels sont arrêtés par le conseil d'administration du 21 juillet 2016.

2. Règles, principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement des comptes consolidés au 30 juin 2016

2.1. PRÉSENTATION DES COMPTES EN NORMES IFRS

RÉFÉRENTIEL

Les comptes consolidés du Groupe au 30 juin 2016 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 2016 et applicables à cette date, avec en comparatif l'exercice 2015 établi selon le même référentiel.

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

Les états financiers consolidés du Groupe sont préparés selon la convention du coût historique à l'exception des immeubles de placement, des instruments financiers et des actifs détenus en vue de la vente évalués à la juste valeur, conformément aux normes IAS 40, IAS 32 et 39 et IFRS 5.

PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Au 30 juin 2016, 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 2016
Prothin SAS	533 212 445	100 %	100 %	Intégration globale	Du 1 ^{er} janvier au 30 juin 2016

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

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

Les nouvelles normes et amendements de normes publiés ainsi que les nouvelles interprétations publiées et d'application obligatoire dans les comptes consolidés en normes IFRS au 30 juin 2016 sont sans impact dans les comptes.

Conformément à l'amendement de la norme IAS 1 « Présentation des états financiers » visant à compléter l'information financière sur l'état du résultat net et des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres, le poste « Autres éléments du résultat global » de l'état du résultat global fait l'objet de sous-totaux, selon que les éléments qui le composent soient appelés à un reclassement ultérieur en résultat net ou non.

Le Groupe n'a pas anticipé de normes et interprétations adoptées par l'Union Européenne, dont l'application obligatoire est postérieure à la période et qui aurait un impact sur les comptes du Groupe.

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 2016, il n'existe pas dans le périmètre du Groupe de société contrôlée conjointement ni de société sur laquelle le Groupe exerce une influence notable.

RETRAITEMENTS DE CONSOLIDATION ET ÉLIMINATIONS

Les regroupements d'entreprise sont comptabilisés conformément à 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 ne donne lieu ni à un écart d'évaluation, ni à 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.

Les immeubles de placement sont évalués initialement à leur coût historique, y compris les coûts de transaction. Après la comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur. Les immeubles ne font par conséquent pas l'objet d'amortissement ou de dépréciation. La juste valeur est calculée hors droits d'enregistrement à chaque clôture par un 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 à 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.

Conformément aux recommandations du Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CESR Committee of European Securities Regulators) de juillet 2009, le Groupe a nommé BNP Paribas Real Estate et Catella Valuation en qualité d'évaluateurs indépendants aux fins de procéder à une évaluation indépendante de trois actifs de bureaux.

En effet, il est d'usage de changer d'expert en évaluation immobilière tous les trois ans, afin de bénéficier d'une nouvelle analyse des qualités et de la valeur de marché d'un patrimoine. Au cours du 1^{er} semestre 2016, la société a mandaté BNP Paribas Real Estate et Catella Valuation (en remplacement de DTZ Valuation France) comme évaluateurs indépendants pour valoriser respectivement Europlaza et Rives de Bercy d'une part, et Arcs de Seine d'autre part.

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 2016, 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 croisés : la méthode DCF et la méthode par capitalisation.

La valeur brute est diminuée d'une décote afin de tenir compte des frais de cession et des droits d'enregistrement. Les droits et frais de cession retenus sont estimés au taux de 7,5 % pour les trois immeubles.

Méthode DCF

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

Méthode par capitalisation

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

CLASSIFICATION DE LA JUSTE VALEUR SELON LA NORME IFRS 13

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

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

Les trois niveaux sont les suivants :

Niveau 1 : la juste valeur correspond à des prix non ajustés cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques ;
Niveau 2 : la juste valeur est déterminée sur la base de données observables, soit directement, soit indirectement ;
Niveau 3 : la juste valeur est déterminée sur la base de données non observables directement.

Compte tenu de la nature du marché immobilier français et du peu de données publiques disponibles, Cegereal a considéré que le niveau le plus adapté pour ses actifs détenus est le niveau 3.

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 IAS 39.

• **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. Une dépréciation de créances clients est constituée lorsqu'il existe un indice objectif montrant que les montants dus ne sont pas recouvrables. Le montant de la dépréciation est la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés selon la méthode du taux d'intérêt effectif. La dépréciation est constatée dans l'état du résultat global.

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'arrêtés des comptes consolidés est neutralisé par la comptabilisation de « produits constatés d'avance » correspondant aux loyers quittancés non échus (cf. note 5.16).

• **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**

Les instruments financiers dérivés sont évalués à leur juste valeur à chaque arrêté comptable et les variations sont comptabilisées en résultat.

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 (cf. note 2.4).

Cegereal considère que les instruments financiers dérivés (en l'espèce les bons de souscription d'actions) relèvent du niveau 1, et que les passifs financiers autres relèvent du niveau 2.

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.

Selon les termes de ce contrat 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 ces contrats, la société détenait 13 445 actions propres (soit 0,1 % des actions) pour un total de 377 milliers d'euros au 30 juin 2016.

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). Prothin SAS, filiale unique de Cegereal SA et contrôlée à 100 % par cette dernière, bénéficie aussi de ce régime.

Du fait de l'option pour ce régime, aucun impôt sur les sociétés n'est dû au titre de l'activité de location d'immeubles, directement ou indirectement à travers les produits reçus des filiales et aucun impôt différé n'est constaté au 30 juin 2016. De même, les plus-values de cession des immeubles ou des titres des filiales soumises au même régime sont exonérées.

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 (85 % de ces bénéfices pour les exercices clos avant le 31 décembre 2013) ;

- Des plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de participations dans des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du Code général des impôts et ayant un objet identique à celui des SIIC, ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime spécial, à condition que 60 % de ces plus-values soient distribués avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation (50 % de ces plus-values pour les exercices clos avant le 31 décembre 2013) ;

- Des dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime spécial et provenant de bénéfices exonérés ou plus-values à condition qu'ils soient redistribués en totalité au cours de l'exercice suivant celui de leur perception.

En cas de sortie définitive du régime dans les dix ans suivant l'option, les SIIC sont tenues d'acquitter un complément d'impôt sur les sociétés sur les plus-values qui ont été imposées au taux réduit. Par ailleurs, 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. Le montant d'impôt sur les sociétés dû est majoré d'une imposition au taux de 25 % des plus-values latentes sur les immeubles, droits afférents à un contrat de crédit-bail immobilier et participations, acquises pendant le régime, diminuées d'un dixième par année civile écoulée depuis l'entrée dans le régime.

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 2016.

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.

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 remises en état reçues des locataires sortant sont comptabilisées en résultat opérationnel dans le poste « Prestations diverses ».

2.12. CHARGES LOCATIVES ET REFACTURATION DES CHARGES AUX LOCATAIRES

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

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

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

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

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

2.13. ACTUALISATION DES DIFFÉRÉS DE PAIEMENT

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

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

2.14. RÉSULTAT PAR ACTION

L'indicateur clé de résultat par action est calculé en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période. Dans la mesure où la société Cegereal SA n'a pas émis d'actions potentiellement dilutives, le résultat dilué par action est identique au résultat par action.

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 de façon importante d'entraîner un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et des passifs au cours de la période suivante concernent essentiellement

la détermination de la juste valeur du patrimoine immobilier qui est déterminée notamment en se basant sur l'évaluation du patrimoine effectuée par un 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 l'évaluateur indépendant, 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

Immeuble	Valeur locative de marché	Taux de rendement potentiel	Évolution du taux de rendement potentiel								
			0,500 %	0,375 %	0,250 %	0,125 %	0,000 %	(0,125) %	(0,250) %	(0,375) %	(0,500) %
Europlaza	22,3	5,83 %	328,1	334,7	341,6	348,7	356,2	364,0	372,2	380,7	389,6
Arcs de Seine	21,6	4,81 %	377,5	386,6	396,1	406,1	416,7	427,8	439,5	451,9	465,0
Rives de Bercy	11,8	5,64 %	178,6	182,3	186,1	190,2	194,4	198,8	203,4	208,3	213,3
Total	55,7	5,43 %	884,2	903,6	923,8	945,0	967,3	990,6	1 015,1	1 040,9	1 067,9
Impact sur la valorisation du portefeuille			(8,59) %	(6,59) %	(4,50) %	(2,31) %	0,00 %	2,41 %	4,94 %	7,61 %	10,40 %

Sources : BNP Paribas Real Estate & CATELLA Valuation

Ces données étant liées au marché, elles peuvent varier significativement dans le contexte actuel. Ainsi, elles peuvent avoir un impact significatif sur l'évaluation de la juste valeur du patrimoine immobilier, aussi bien à la hausse qu'à la baisse.

4. Gestion des risques financiers

4.1. RISQUE LIÉ AU REFINANCEMENT

L'unique emprunt bancaire du Groupe, constitué de deux tranches s'élevant respectivement à 400 millions d'euros et 5 millions d'euros, a été souscrit conjointement auprès d'un groupement de quatre établissements bancaires Aareal Bank AG, Deutsche Pfandbriefbank AG, Bayerische Landesbank et Landesbank Berlin AG et est remboursable *in fine* le 16 août 2017.

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

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

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

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

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

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

4.4. RISQUE LIÉ À LA 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 dispose de politiques qui limitent l'importance du risque de crédit.

Le Groupe est dépendant de certains locataires, qui au jour d'arrêté des comptes consolidés semestriels sont au nombre de 3 et représentent environ 45 % des revenus locatifs perçus au cours du premier semestre 2016 et plus de 10 % individuellement. Bien que les actifs du Groupe fassent déjà ou puissent faire l'objet d'une location multiutilisateur, les difficultés financières d'un de ces locataires, la demande de renégociation des baux au moment de leur renouvellement ou le départ de l'un de ces locataires seraient susceptibles d'avoir un effet défavorable sur la situation financière, les résultats et les perspectives 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.

L'unique emprunt de Groupe a été conclu conjointement auprès d'un groupement de quatre établissements de crédit pour assurer son financement et réaliser des travaux de rénovation.

Une description des différentes lignes de crédit et des clauses d'exigibilité anticipée prévues par les conventions de crédit se trouve en notes 5.11 et 5.24. À la dernière échéance de paiement des intérêts, les covenants bancaires sont respectés.

4.7. RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Au 30 juin 2016, le Groupe est financé par un emprunt à taux fixe constitué de deux tranches dont les montants s'élèvent respectivement à 400 millions d'euros et 5 millions d'euros.

La date de remboursement de cet emprunt a été fixée au 16 août 2017. Concernant la première tranche de l'emprunt, les intérêts sont calculés au taux de 3,40 % si le taux d'occupation physique hors baux dérogatoires des immeubles est inférieur à 90 %, et de 3,15 % au-delà. Pour la seconde tranche, le taux d'intérêt a été fixé à 2,769 % si le taux d'occupation physique hors baux dérogatoires des immeubles est inférieur à 90 % et passe à 2,519 % au-delà.

Le taux d'occupation physique hors baux dérogatoires des immeubles est supérieur à 90 % sur la totalité du premier semestre 2016.

5. Commentaires sur l'état de situation financière consolidée et l'état du résultat global au 30 juin 2016

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	Total
31/12/14	191 000	333 000	347 000	871 000
Indemnité perçue	0	0	0	0
Dépenses ultérieures	108	6 727	429	7 264
Cessions	0	0	0	0
Variation de la juste valeur	3 892	14 273	5 571	23 736
30/06/15	195 000	354 000	353 000	902 000
Indemnité perçue				
Dépenses ultérieures	(113)	1 044	69	1 000
Cessions				
Variation de la juste valeur	7 113	5 956	25 931	39 000
31/12/15	202 000	361 000	379 000	942 000
Indemnité perçue	0	0	0	0
Dépenses ultérieures	0	5 630	139	5 769
Cessions	0	0	0	0
Variation de la juste valeur	(7 600)	(10 430)	37 561	19 531
30/06/16	194 400	356 200	416 700	967 300

• Principales hypothèses de détermination de la juste valeur

L'estimation de la juste valeur retenue par les évaluateurs au 30 juin 2016 est indiquée ci-dessous à partir des informations suivantes :

Actifs	Valeur d'expertise au 30/06/16 (hors droits)		Taux de rendement	Surface locative brute ⁽¹⁾ au 30/06/16		Loyer facial annuel HT ⁽²⁾	
	en millions d'euros	%	%	m ²	%	en milliers d'euros	%
Eurolaza (1999 ⁽³⁾)	356 200	37	5,3	49 321	40	23 301	41
Arcs de Seine (2000 ⁽³⁾)	416 700	43	4,8	45 167	36	21 218	38
Rives de Bercy (2003 ⁽³⁾)	194 400	20	5,3	29 850	24	11 776	21
Total	967 300	100		124 338	100	56 295	100

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

(2) Le loyer facial annuel inclut le loyer actuel quittancé aux locataires concernant les surfaces occupées au 30 juin 2016 et le loyer de marché, tel qu'estimé par les évaluateurs, concernant les locaux vacants.

(3) Année de construction ou de réhabilitation.

5.2. PRÊTS ET CRÉANCES (PART NON COURANTE)

Le détail du poste s'analyse comme suit :

En milliers d'euros	En milliers d'euros		
	30/06/16	31/12/15	30/06/15
Dépôts de garantie versés	23	23	23
Avantages consentis aux locataires à plus d'un an	26 393	28 904	30 322
Prêts et créances (part non courante)	26 416	28 928	30 346

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	En milliers d'euros		
	30/06/16	31/12/15	30/06/15
Créances clients	11 823	13 132	12 945
Dépréciation créances clients	0	0	0
Clients	11 823	13 132	12 945

5.4. AUTRES CRÉANCES D'EXPLOITATION

Le détail du poste s'analyse comme suit :

En milliers d'euros	En milliers d'euros		
	30/06/16	31/12/15	30/06/15
Avantages consentis aux locataires à moins d'un an	5 381	5 768	4 889
TVA	1 168	0	360
Fournisseurs débiteurs et autres créances	196	842	38
Fonds détenus dans le cadre du contrat de liquidité	294	289	275
Autres créances d'exploitation	7 039	6 899	5 562

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 26 346 milliers d'euros.

5.6. ÉTAT DES ÉCHÉANCES DES CRÉANCES

Échéances des créances au 30 juin 2016 :

En milliers d'euros

	Montant net de dépréciation des créances 30/06/16	Montant des créances non échues net de dépréciation	Montant des créances échues net de dépréciation	Montant des créances échues depuis moins de 6 mois	Montant des créances échues depuis plus de 6 mois et moins d'un an	Montant des créances échues depuis plus d'un an
Créances non courantes						
Prêts et créances à plus d'un an	26 416	26 416	0	0	0	0
Total des créances non courantes	26 416	26 416	0	0	0	0
Créances courantes						
Créances clients*	11 823	11 363	459	457	2	0
Autres créances d'exploitation	7 039	7 039	0	0	0	0
Charges constatées d'avances	193	193	0	0	0	0
Total des créances courantes	19 054	18 595	459	457	2	0
Total des créances	45 470	45 011	459	457	2	-

* Le montant des créances clients données en garantie des emprunts et décrit en note 5.24 s'élève à 11 823 milliers d'euros au 30 juin 2016.

Échéances des créances au 31 décembre 2015 :

En milliers d'euros

	Montant net de dépréciation des créances 31/12/15	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	28 928	28 928	0	0	0	0
Total des créances non courantes	28 928	28 928	0	0	0	0
Créances courantes						
Créances clients*	13 132	12 250	882	850	32	0
Autres créances d'exploitation	6 899	6 899	0	0	0	0
Charges constatées d'avance	96	96				
Total des créances courantes	20 127	19 245	882	850	32	0
Total des créances	49 055	48 173	882	850	32	-

* Le montant des créances clients données en garantie des emprunts et décrit en note 5.24 s'élève à 13 132 milliers d'euros au 31 décembre 2015.

5.7. JUSTE VALEUR DES ACTIFS FINANCIERS

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	30/06/16	31/12/15	30/06/15
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat	0	0	0
Placements détenus jusqu'à leur échéance	0	0	0
Prêts et créances			
Prêts et créances à plus d'un an	26 416	28 928	30 346
Créances courantes	18 861	20 031	18 506
Actifs financiers disponibles à la vente	0	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	26 346	8 723	24 072
Total actifs financiers	71 623	57 682	72 924
Passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat		0	0
Passifs financiers évalués au coût amorti			
Passifs non courants	407 312	406 615	406 503
Passifs courants	43 636	9 349	36 282
Total passifs financiers	450 949	415 964	442 785

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		Capital	Réserves légales et primes	Réserves consolidées et résultat net
		en euros	en milliers d'euros			
Capitaux propres au 31/12/2015	13 372 500	12		160 470	21 436	386 404
Distribution de dividendes	0	0		0	0	(26 746)
Résultat de l'exercice	0	0		0	0	32 623
Variation des actions propres détenues	0	0		0	0	5
Capitaux propres au 30/06/2016	13 372 500	12		160 470	21 436	392 286

Actions d'autocontrôle

En euros

	Montant au 30/06/16	Montant au 31/12/15	Montant au 30/06/15
Coût d'acquisition	376 825	354 063	562 868
Nombre de titres d'autocontrôle à la clôture	13 445	13 538	20 660

5.11. EMPRUNTS

Le Groupe a contracté, le 26 juillet 2012, un emprunt bancaire d'un montant de 400 millions d'euros remboursable *in fine* le 16 août 2017, dont le tirage a eu lieu le 15 novembre 2012, auprès d'un groupement de quatre établissements bancaires Aareal Bank AG, Deutsche Pfandbriefbank AG, Bayerische Landesbank et Landesbank Berlin AG. Le taux d'intérêt est de 3,40 % si le taux d'occupation physique hors baux dérogatoires est inférieur à 90 % et de 3,15 % au-delà.

Un avenant à ce contrat convenant de la libération d'une tranche supplémentaire d'un montant de 5 millions d'euros a été signé en date du 7 août 2014 afin de financer les travaux de rénovation. Le tirage de cette tranche a eu lieu le 21 novembre 2014. Le taux d'intérêt pour cette tranche est de 2,769 % si le taux d'occupation physique hors baux dérogatoires est inférieur à 90 % et de 2,519 % au-delà.

Le taux d'occupation physique hors baux dérogatoires des immeubles est supérieur à 90 % sur la totalité du premier semestre 2016.

Au 30 juin 2016, l'emprunt bancaire évalué au coût amorti, diminué des coûts de transaction directement attribuables à l'opération s'élève à 403 millions d'euros.

La charge d'intérêt brute s'élève à environ 6 434 milliers d'euros pour le premier semestre 2016.

Les garanties consenties sur emprunts sont présentées en engagement financier hors bilan (note 5.24).

Les dates de remboursement des emprunts sont soumises au respect de ratios financiers ou clauses contractuelles qui sont exposés en note 5.24 ; à défaut du respect de ces ratios, le Groupe pourrait être tenu d'effectuer un remboursement partiel de son emprunt par anticipation. Les ratios ICR et LTV décrits en 5.24, ont été calculés respectivement le 15 mai 2016 et le 30 juin 2016 et sont respectés.

5.12. JUSTE VALEUR DES PASSIFS FINANCIERS

La juste valeur des passifs financiers au 30 juin 2016 est présentée ci-dessous :

En milliers d'euros

	30/06/16		31/12/15		30/06/15	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Emprunt	403 254	411 080	402 664	413 074	402 442	408 901
Total passifs non courants	403 254	411 080	402 664	413 074	402 442	408 901
Instruments dérivés	750	750	-	-	-	-
Total passifs courants	750	750	-	-	-	-

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

Il n'y a pas d'écart entre la valeur nette comptable et la juste valeur pour les passifs financiers autres que l'emprunt bancaire et les BSA.

5.13. 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.

5.14. AUTRES DETTES D'EXPLOITATION

Elles se composent comme suit :

En milliers d'euros

	30/06/16	31/12/15	30/06/15
Personnel	242	310	108
TVA, impôts divers et charges sociales à payer	6 047	2 327	5 784
Appels de charges locatives	1 094	1 019	907
Locataires - Dettes diverses	1 005	356	117
Associés	26 746	-	22 065
Autres dettes d'exploitation	35 134	4 011	28 981
Autres dettes sur immobilisations	2 834	561	1 741
Dettes sur immobilisations	2 834	561	1 741
Autres dettes	37 968	4 573	30 722

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.

5.15. 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 30/06/16	Valeur contractuelle non actualisée	Valeur contractuelle non actualisée		
			Échéances à un an au plus	Échéances à plus d'un an et moins de 5 ans	Échéances à plus de 5 ans
Passifs non courants					
Emprunts part à plus d'un an	403 254	405 000		405 000	
Autres dettes financières à plus d'un an	4 058				4 058
Dettes d'impôts sur les bénéfices à plus d'un an					
Total passifs non courants	407 312	405 000	-	405 000	4 058
Passifs courants					
Emprunts part à moins d'un an	1 591	1 591	1 591		
Dettes fournisseurs	2 525	2 525	2 525		
Dettes d'impôts sur les bénéfices	802	802	802		
Autres dettes d'exploitation	37 968	37 968	37 968		
Autres passifs financiers	750	8			8
Total passifs courants	43 636	42 894	42 886	-	8

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 BSA, exerçables au plus tard le 30 juin 2022.

5.16. PRODUITS CONSTATÉS D'AVANCE

Les produits constatés d'avance correspondent aux loyers du troisième trimestre 2016 facturés d'avance.

5.17. LOYERS

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

En milliers d'euros

	30/06/16 6 mois	31/12/15 12 mois	30/06/15 6 mois
Revenus locatifs immeuble Europlaza	9 479	18 077	9 065
Revenus locatifs immeuble Arcs de Seine	9 951	16 384	7 933
Revenus locatifs immeuble Rives de Bercy	4 924	9 849	4 928
Total des revenus locatifs	24 354	44 310	21 926

5.18. AUTRES PRESTATIONS

Les autres prestations se composent comme suit :

En milliers d'euros

	30/06/16 6 mois	31/12/15 12 mois	30/06/15 6 mois
Refacturations de charges locatives	3 605	6 868	3 306
Refacturations d'impôts	4 535	4 363	4 506
Autres refacturations locataires et produits divers	2 457	118	357
Autres prestations	10 597	11 349	8 169

En application de l'interprétation IFRIC 21, les refacturations d'impôts correspondent aux refacturations sur une année pleine.

Les autres refacturations locataires et produits divers incluent notamment des indemnités pour 2 430 milliers d'euros.

5.19. CHARGES LIÉES AUX IMMEUBLES

Elles se composent comme suit :

En milliers d'euros			
	30/06/16 6 mois	31/12/15 12 mois	30/06/15 6 mois
Charges locatives	3 636	6 496	3 400
Impôts	4 942	4 736	5 056
Honoraires	2 212	3 143	1 934
Entretien	104	498	3
Charges sur locaux vacants	458	1 299	772
Autres charges	45	985	262
Charges liées aux immeubles	11 396	17 156	11 427

En application de l'interprétation IFRIC 21, les charges d'impôt correspondent à une année pleine.

Les honoraires sont composés essentiellement des honoraires d'asset management. Les honoraires avec la société Northwood Investors France Asset Management SAS représentent 1 973 milliers d'euros au 30 juin 2016 et 503 milliers d'euros au 31 décembre 2015. À partir du 1^{er} janvier 2016, ces honoraires sont calculés en fonction de l'actif net réévalué de Prothin.

Les honoraires avec la société Commerz Real Investmentgesellschaft (jusqu'au 5 novembre 2015) représentent 2 641 milliers d'euros au 31 décembre 2015. Ces honoraires étaient assis sur la valeur d'expertise des immeubles détenus.

Les charges sur locaux vacants concernent l'immeuble Europlaza pour 2016. Elles concernaient les immeubles Europlaza et Arcs de Seine pour 2015.

Le montant total des charges locatives s'élève à 4 093 milliers d'euros et le montant des refacturations à 3 605 milliers d'euros.

5.20. FRAIS DE FONCTIONNEMENT

Les charges administratives sont essentiellement composées d'honoraires à hauteur de 602 milliers d'euros et de charges de personnel à hauteur de 562 milliers d'euros.

5.21. RÉSULTAT FINANCIER

Il se détaille comme suit :

En milliers d'euros			
	30/06/16 6 mois	31/12/15 12 mois	30/06/15 6 mois
Produits financiers	0	15	0
Charges financières	(7 074)	(14 719)	(7 555)
<i>Intérêts sur emprunts bancaires</i>	(7 074)	(14 719)	(7 555)
Résultat financier	(7 555)	(14 515)	(7 318)

5.22. IMPÔTS SUR LES SOCIÉTÉS ET PREUVE D'IMPÔT

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

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

En milliers d'euros			
	30/06/16 6 mois	31/12/15 12 mois	30/06/15 6 mois
Impôt sur les sociétés ⁽¹⁾	0	0	0
Contribution additionnelle à l'impôt sur les sociétés ⁽²⁾	802	662	662
Charge d'impôt	802	662	662

(1) Impôt sur les bénéfices réalisés sur des activités taxables (autres que l'activité immobilière)

(2) Contribution additionnelle à l'impôt sur les sociétés au titre des montants distribués

5.23. 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 au 30 juin 2016 soit 13 359 055 actions. Cette information est présentée en pied dans l'état du résultat global.

En application de l'IAS 39, les actions potentielles (BSA) ne sont pas considérées comme dilutives au 30 juin 2016, par conséquent, le résultat par action non dilué et le résultat par action dilué sont identiques.

5.24. ENGAGEMENTS HORS BILAN ET SÛRETÉS

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

Engagements donnés

Aux termes de la convention de crédit, les principaux engagements du Groupe sont les suivants :

- inscription d'hypothèques conventionnelles données sur l'ensemble du patrimoine immobilier actuel ;
- cession Dailly des créances portant sur les loyers de l'ensemble du patrimoine immobilier actuel ;
- maintenir le ratio ICR (revenu disponible / (intérêts prévisionnels + commission d'agent)) à un niveau supérieur à 150 %, le non-respect de ce ratio (calculé trimestriellement à chaque date de paiement d'intérêt) entraînant l'obligation de rembourser l'encours du crédit à concurrence du montant requis afin que le ratio soit respecté ;
- maintenir le ratio LTV (encours du crédit / valeurs de marché des immeubles) à un niveau inférieur à 70 % ; le non-respect de ce ratio (calculé trimestriellement à chaque notification des rapports d'expertise) entraînant l'obligation de rembourser l'encours du crédit à concurrence du montant requis afin que le ratio soit respecté ;

- 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'autre endettement ;
- ne pas accorder de crédit ou de prêt à l'exception de ceux prévus par la convention de crédit ;
- ne pas consentir de privilèges sur ces actifs, droits ou revenus, autres que les sûretés ;
- ne pas acquérir de nouvel actif immobilier (à l'exception d'un financement par fonds propres) ou de prise de participation ;
- procéder aux distributions au profit de l'Associé unique dans les conditions définies par la convention de crédit ;
- n'acquérir que des produits de placement définis par la convention de crédit, pour ses besoins en trésorerie ;
- 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 ;
- le remboursement anticipé de l'emprunt donnerait lieu à des coûts de rupture et une indemnité de remboursement anticipée.

Des engagements complémentaires ont été donnés lors de la signature de l'avenant à la convention de crédit en date du 7 août 2014. Ces engagements sont les suivants :

- informer l'Agent sur la signature de contrats liés aux travaux ;
- réaliser les travaux de rénovation avant fin 2016 sans modifier leur étendue telle que définie dans le Budget Travaux et dans le respect des droits des locataires ;
- ne pas remplacer les entreprises en charge de réaliser les travaux, une fois les contrats de travaux conclus et sans défaillance de ces dernières, sans l'accord de l'Agent ;
- financer au moyen de ses fonds propres tous travaux additionnels et tous surcoûts non prévus initialement dans le Budget Travaux ;
- payer toutes sommes dues à l'Expert Technique ;
- remettre à l'Agent, à l'achèvement des Travaux de rénovation, la copie des procès-verbaux de réception des travaux, la copie de la déclaration d'achèvement des travaux et de la conformité des travaux et de l'attestation de non-contestation de la conformité desdits travaux dans les meilleurs délais.

Engagements reçus

Les cautions reçues de la part des locataires s'élèvent au 30 juin 2016 à 16 543 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 2016, les loyers futurs minimaux (hors TVA et hors refacturation de taxes et charges), hors renégociations intervenues postérieurement au 30 juin 2016 à recevoir jusqu'à la prochaine date de résiliation possible au titre des contrats de location simple se répartissent comme suit :

	Loyers futurs minimaux par année		
	30/06/16	31/12/15	30/06/15
2 ^e semestre 2016	25 226		
2017	45 990	44 425	42 223
2018	39 667	38 151	36 428
2019	36 330	35 047	32 848
2020	29 111	27 971	25 586
2021	24 330	21 873	19 669
2022	2 879	1 869	353
2023	1 695	1 695	

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

5.25. TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

• Transactions avec les sociétés liées

Le fonds HausInvest, qui était actionnaire majoritaire de la société Cegereal SA jusqu'au 5 novembre 2015, est géré par Commerz Real. À ce titre, les transactions avec la société Commerz Real et les sociétés du groupe auquel Commerz Real appartient, notamment Eurohypo AG (devenu Hypothekbank Frankfurt AG le 9 octobre 2012), sont qualifiées de transactions avec des parties liées.

Depuis le 5 novembre 2015, le concert Northwood est devenu actionnaire majoritaire en acquérant l'ensemble des actions du fond HausInvest. À ce titre, les transactions avec le concert Northwood et Northwood Investors France Asset Management S.A.S. sont qualifiées de transactions avec des parties liées.

Les transactions avec les parties liées sont essentiellement constituées des contrats d'asset management conclus avec Commerz Real et Northwood Investors France Asset Management S.A.S. (note 5.19).

En milliers d'euros

	30/06/16 6 mois	31/12/15 12 mois	30/06/15 6 mois
Impact sur le résultat opérationnel			
Charges liées aux immeubles : Honoraires d'Asset management	1 973	3 143	1 540
Frais de fonctionnement : Honoraires	0	181	0
Total compte de résultat	1 973	3 324	1 540
Impact sur le bilan actif			
Charges constatées d'avance	0	0	0
Autres créances	0	181	0
Total bilan actif	-	181	-
Impact sur le bilan passif			
Dividendes	0	0	0
Emprunts part à plus d'un an	0	0	0
Emprunts part à moins d'un an	0	0	0
Dettes fournisseurs	0	181	788
Total bilan passif	-	181	788

• Transactions avec les principaux dirigeants

Rémunérations du président du Conseil d'administration

Une rémunération brute de 25 000 euros était allouée au président du Conseil d'administration au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015. L'ancien président a démissionné le 14 avril 2016 ; sa rémunération pour 2016 s'élève à 7 222 euros. Le nouveau président du Conseil d'administration n'est pas rémunéré.

Rémunérations des principaux dirigeants

En milliers d'euros

Catégories prévues par la norme	30/06/16 6 mois	31/12/15 12 mois	30/06/15 6 mois
Avantages du personnel à court terme	314	519	296
Avantages postérieurs à l'emploi	0	0	0
Autres avantages à long terme	0	0	0
Indemnités de fin de contrat	0	0	0
Avantages sur capitaux propres	0	0	0
Total	314	519	296

Engagement de non-concurrence, non-sollicitation, confidentialité et non-dénigrement

Le 5 novembre 2015, le Conseil a décidé de soumettre M. Raphaël Tréguier à un engagement de non-concurrence, non-sollicitation, confidentialité et non-dénigrement pour une période de 6 mois à compter de la date de cessation des fonctions. En contrepartie de cet engagement de non-concurrence, il est convenu que M. Raphaël Tréguier percevrait, pendant une durée de 6 mois, une indemnité de non-concurrence mensuelle égale à la somme de :

- la dernière rémunération fixe mensuelle ; et
- 1/12 de la rémunération variable annuelle au titre de l'année précédente, en cas de cessation des fonctions en 2016 ou 2017 ou (1/12 de la moyenne des rémunérations variables annuelles des trois années précédentes, en cas de cessation des fonctions en 2018 ou postérieurement.

Le Conseil d'administration pourra décider, en cas de cessation des fonctions du Directeur Général et à la date de cette cessation de fonctions :

- de libérer le Directeur Général de son engagement de non-concurrence, auquel cas l'indemnité correspondante ne sera pas due ; ou,
- de réduire la durée de cet engagement de non-concurrence, auquel cas, l'indemnité de non-concurrence ne sera due que pour la durée ainsi réduite.

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 2015, une somme de 119 000 euros a été versée au titre des jetons de présence.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, une somme maximale de 200 000 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. Ces personnes sont certains administrateurs.

5.26. PERSONNEL

L'effectif du Groupe est composé de trois salariés au 30 juin 2016, soit autant qu'au 31 décembre 2015.

5.27. INFORMATIONS RELATIVES AUX HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Les commissaires aux comptes sont :

KPMG Audit FS I

Tour Eqho
2 avenue Gambetta
92066 Paris-La Défense Cedex
Date de renouvellement de mandat : AGO/AGE du 29 juin 2011.

Denjean et associés

35 avenue Victor Hugo
75116 Paris
Date de début de mandat : AGO/AGE du 22 décembre 2011.

Les honoraires comptabilisés au titre de la période close le 30 juin 2016 sont les suivants :

En milliers d'euros

	Montant (HT)			%		
	30/06/16	31/12/15	30/06/15	30/06/16	31/12/15	30/06/15
Honoraires comptabilisés au titre du contrôle légal des états financiers	112	240	142	72	79	87
Honoraires comptabilisés au titre des conseils et prestations entrant dans les diligences directement liées	43	64	22	28	21	13
Total	156	304	164	100	100	100

5.28. ÉVÉNEMENTS POST-CLÔTURE

Néant.

4. Rapport des commissaires aux comptes

Cegereal S.A.

Siège social : 42, rue de Bassano - 75008 Paris

Capital social : €160.470.000

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2016

Période du 1^{er} janvier 2016 au 30 juin 2016

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 2016 au 30 juin 2016, 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 21 juillet 2016

KPMG Audit FS I

Regis Chemouny
Associé



Denjean & Associés

Thierry Denjean
Associé



CEGEREAL

Actionnaires et Relations Investisseurs
42, rue de Bassano - 75008 Paris
Tél. : 01 42 25 76 36
info@cegeréal.com

www.cegeréal.com



CeGeREAL