

## Résultats 2015

### Gecina bénéficie de son repositionnement stratégique ...

Résultat récurrent net part du Groupe en hausse de **+12,2%**, retraité de la cession de Beaugrenelle  
 ANR triple net EPRA en hausse de **+21,2%** sur un an à 122,7€

### ... soutenue par une rotation active du portefeuille et son repositionnement sur le bureau ...

**1,9 Md€** d'investissements et **579 M€** de cessions réalisés ou sécurisés  
 Sortie du pôle de santé en 2016 pour **1,35 Md€**

### ... et une gestion dynamique de sa dette

Coût de la dette en baisse de **-90pb** à **2,7%** (2,2% pour la dette tirée) et maturité moyenne en hausse à 5,7 années

#### Chiffres clés\*

En millions d'euros	31-déc-14	31-déc-15	Var. (%)
Loyers bruts	571,0	574,6	+0,6% (-0,2% à périmètre constant)
Excédent Brut d'Exploitation	467,6	472,4	+1,0%
<b>Résultat récurrent net part du Groupe</b>	<b>316,6</b>	<b>349,2</b>	<b>+10,3%</b> <b>(+12,2% retraité de la cession de Beaugrenelle**)</b>
par action (en €)	5,17	5,61	+8,6% (+10,5% retraité de la cession de Beaugrenelle**)
ANR dilué triple net EPRA (bloc)	101,2€	122,7€	+21,2%
Dividende par action	4,65€	5,00€***	+7,5%

\* L'ensemble des chiffres présentés dans ce document (dont annexes) exclut tout impact de la norme IFRS 5 relative à la comptabilisation des activités abandonnées ou cédées et applicable au patrimoine de santé en cours de cession à la clôture de l'exercice 2015

\*\* Hors impact de la cession de Beaugrenelle en 2014, hypothèse d'un LTV de 40%

\*\*\* Sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale

En 2015, le résultat récurrent net part du Groupe ressort en hausse de **+12,2%**, retraité de l'effet de la cession de Beaugrenelle en 2014 (+10,3% pour le résultat récurrent net part du Groupe publié). Cette solide performance résulte en partie de l'effet des acquisitions réalisées au cours de l'année (notamment les tours T1&B à La Défense, et l'actuel siège du Groupe PSA dans le QCA parisien), mais aussi d'une nouvelle forte baisse du coût moyen de la dette sur l'année de -90pb à 2,7% (2,2% pour la dette tirée), et du contrôle des charges opérationnelles.

Conformément aux ambitions stratégiques annoncées début 2015, Gecina a réalisé une année particulièrement dynamique en matière de rotation de portefeuille. Depuis début 2015, Gecina a ainsi réalisé ou sécurisé environ **1,9 Md€ d'investissements** et **1,9 Md€ de cessions** (en intégrant le portefeuille santé du Groupe dont la vente devrait être finalisée mi-2016). Gecina a significativement renforcé son leadership sur le bureau à Paris, **augmentant le poids de son portefeuille de bureau à près de 77% de son patrimoine immobilier total** (hors portefeuille santé) contre 63% il y a un an.

Le pipeline de **projets engagés** est porté fin 2015 à 0,9 Md€ (dont 353 M€ restant à investir), et est constitué à hauteur de 43% de projets situés dans Paris intramuros et 28% dans la Boucle Sud, avec un rendement attendu de 6,8%. Ce pipeline engagé représente 7% du portefeuille du Groupe à fin 2015. De plus, à l'issue d'une revue de la totalité des actifs du patrimoine, les équipes de Gecina ont identifié d'importants gisements de valeur portant le **pipeline contrôlé** de projets de développement et redéveloppement à 2,55 Md€ (dont 1 Md€ de décaissements potentiels, s'ajoutant à 1,55 Md€ de valeur actuelle des actifs), 80% de ces projets étant situés dans Paris. Ces projets engagés et contrôlés contribueront à la croissance et à l'extraction de valeur pour le Groupe dans l'avenir.

La forte croissance de l'ANR triple net (**+21,2% à 122,7€ par action**), résulte en partie de la compression des rendements immobiliers observés sur le marché de l'investissement, mais traduit également les importantes plus-values de cessions réalisées, ainsi que la revalorisation des actifs récemment achetés et des programmes en cours de développement. Ces différents éléments valident la pertinence des choix stratégiques de Gecina dans le contexte de marché actuel, renforçant ainsi la confiance du Groupe au regard du virage « total return » assumé début 2015.

### Un repositionnement stratégique et un marché porteur pour l'avenir

Gecina entend rester, plus que jamais, **sélective et opportuniste tant en matière d'acquisitions que de cessions**, dans un marché de l'investissement très concurrentiel, avec l'ambition de prolonger la dynamique engagée sur 2015. Le contexte de marché devrait être favorable à Gecina dans les années qui viennent. Si la demande placée a peu augmenté en 2015 sur l'Ile-de-France au global (+1%) elle se redresse fortement sur Paris QCA (+18%) et sur la Boucle Sud du Croissant Ouest (+92%) où Gecina est très implantée, laissant entrevoir les premiers signes concrets d'un redémarrage locatif sur les zones centrales où l'offre disponible reste contrainte malgré la reprise de la demande. En excluant l'effet de la cession engagée du portefeuille santé, **la croissance sous-jacente du résultat récurrent net part du Groupe devrait être supérieure à +5% en 2016.**

**Bernard Michel, Président de Gecina** : « 2015 aura été une année particulièrement active pour Gecina. Avec le soutien d'un actionariat stabilisé et d'un Conseil d'Administration renouvelé, nous avons annoncé un ambitieux virage stratégique au début de l'année visant à renforcer notre leadership sur le bureau à Paris, autour de 4 grands piliers de création de valeur. Force est de constater que le Groupe a rencontré d'importants succès tout au long de l'année, notamment en matière d'investissements comme de cessions, mais aussi de commercialisations. Le Groupe a continué de porter un projet ambitieux en matière de Responsabilité Sociétale d'Entreprise, et avance à grands pas sur le chemin de l'innovation immobilière, au service de la performance de l'entreprise. Mais notre ambition ne s'arrête pour autant pas là, et nous préparons l'avenir avec confiance. »

**Philippe Depoux, Directeur Général de Gecina** : « La très bonne dynamique sur le marché de l'investissement et la nette amélioration qui se dessine sur les marchés locatifs des zones les plus centrales, renforcent notre confiance dans la stratégie que nous avons mise en place avec le soutien de nos Administrateurs. La reprise du marché locatif dans certaines zones, et l'avancement de nos projets de développement et redéveloppement nous permettent de voir l'année qui commence avec une grande confiance. Nous ne serons en 2016 ni vendeur forcé, ni acheteur contraint, car la solidité de notre bilan et la flexibilité qu'il offre nous permettent d'être opportunistes en matière de cessions et hautement sélectifs en matière d'investissements. En 2016 nous serons souples, flexibles, proactifs et réactifs le cas échéant, prêts à saisir les opportunités qui se présenteront tout en restant fermes sur nos exigences en matière de rentabilité. »

## Revenus locatifs en hausse de +0,6% à 574,6 millions d'euros

Les revenus locatifs bruts ressortent à 574,6 M€ en 2015. A périmètre constant, les loyers s'inscrivent en très légère baisse de -0,2%, toujours pénalisés par une indexation faible (+0,2%), et par une légère réversion négative. En séquence trimestrielle la dynamique de croissance à périmètre constant s'est cependant continuellement améliorée, puisqu'elle s'élevait à -1,9% au 31 mars 2015, puis à -1,1% au 30 juin, et à -0,8% au 30 septembre.

A périmètre courant, les loyers sont en hausse de +0,6%, en dépit des pertes de loyers engendrées notamment par les cessions d'actifs tertiaires et résidentiels réalisées en 2014 et 2015 (Beaugrenelle en 2014 et BMW-Madrid, Mazagran-Gentilly, L'Angle-Boulogne et dans une moindre mesure Newside-La Garenne-Colombes et Brune-Paris en 2015). Les pertes de loyers découlant de ces cessions (-28,1 M€) et des mises en restructuration stratégiques (-3,2 M€), sont intégralement compensées par les loyers additionnels générés par les acquisitions et livraisons de projets (+35,9 M€) principalement générés par le siège actuel du Groupe PSA à Paris et les tours T1&B à La Défense, mais également par la livraison de quatre nouvelles résidences étudiants et de deux établissements de santé.

Les pertes de loyers relatives à des mises en restructuration stratégiques s'élèvent à -3,2 M€ et portent essentiellement sur les immeubles « 55 Amsterdam » et « Guersant » tous deux situés dans Paris à la bordure du QCA parisien dans les 8<sup>ème</sup> et 17<sup>ème</sup> arrondissements. Ces opérations, porteuses de valeur pour l'avenir, devraient être respectivement livrées en 2017 et 2018, dans un marché en déficit de surfaces de qualité au cœur de Paris.

Revenus locatifs bruts En millions d'euros	31-déc-14	31-déc-15	Variation (%)	
			Périm. courant	Périm. constant
<b>Total Groupe</b>	<b>571,0</b>	<b>574,6</b>	<b>+0,6%</b>	<b>-0,2%</b>
Bureaux	348,9	364,2	+4,4%	-0,5%
Résidentiel traditionnel	126,1	121,3	-3,8%	-0,1%
Résidences étudiants	9,1	12,0	+30,9%	+0,1%
Santé	73,4	76,4	+4,1%	+0,5%
<i>Autres (dont Beaugrenelle)</i>	<i>13,4</i>	<i>0,7</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>

### Bureaux : hausse des loyers résultant du renforcement de la spécialisation du Groupe

Les revenus locatifs de **bureaux** sont en hausse à périmètre courant de +4,4% sous l'effet notamment de l'acquisition des tours T1&B à La Défense et du siège actuel de PSA dans le QCA parisien au début du second semestre, compensant l'effet des cessions et des mises en restructuration.

A périmètre constant, les loyers s'inscrivent en baisse modérée de -0,5%, principalement du fait de la libération de surfaces au cours de l'année (-0,3%) bien qu'en partie déjà relouées. Cette variation à périmètre constant surperforme modérément les anticipations du Groupe en début d'exercice (de -1%). Près de 2/3 des surfaces libérées en 2015 dans le QCA ont d'ores et déjà été relouées en cours d'année, matérialisant déjà une réversion légèrement positive.

L'année aura été particulièrement active en matière de **gestion locative**, puisqu'à fin 2015, Gecina a loué près de 133 000 m<sup>2</sup> de bureaux, prenant en compte les nouvelles locations, les relocations, renégociations

et renouvellements, représentant environ 52 M€ de loyers économiques annualisés. Gecina a ainsi déjà anticipé une grande partie des échéances locatives 2016. Les franchises de loyers en 2015 ont été significativement inférieures à celles que Gecina avait octroyées en 2014. Sur l'ensemble des baux ayant fait l'objet d'une recommercialisation au sein du patrimoine du Groupe en 2015, la réversion reste négative, mais s'inscrit en net repli par rapport aux exercices précédents, confirmant la reprise progressive du marché sur l'ensemble de la région, mais surtout dans les zones les plus centrales.

Revenus locatifs brut -Bureaux En millions d'euros	31-déc-14	31-déc-15	Variation (%)	
			Périm. courant	Périm. constant
<b>Bureaux</b>	<b>348,9</b>	<b>364,2</b>	<b>+4,4%</b>	<b>-0,5%</b>
Paris intra-muros	181,2	186,3	+2,8%	-1,3%
<i>Paris QCA - Bureaux</i>	92,7	98,7	+6,4%	-
<i>Paris QCA - Commerces</i>	35,0	35,0	+0,1%	-
<i>Paris hors QCA</i>	53,5	52,6	-1,6%	-
Croissant Ouest - La Défense	120,8	137,0	+13,4%	+0,8%
Autres	47,0	41,0	-12,8%	+0,2%

2016 devrait montrer le visage contrasté d'une année bénéficiant à la fois de signes de reprise sur le marché locatif des zones les plus centrales, mais aussi des derniers ajustements provenant de certains actifs ayant fait l'objet de renégociations fin 2014 et début 2015, et dont la prise d'effet se fait sur 2015 et 2016. A périmètre constant, les loyers de bureaux pourraient donc être en légère baisse.

#### Les portefeuilles de diversification : résilience locative et impact des programmes de cessions

Les loyers du **résidentiel traditionnel** sont quasiment stables à périmètre constant (-0,1%). A périmètre courant, la baisse de -3,8% résulte du programme de cession de logements par unités vacantes au rythme des départs naturels des locataires (programme Hopper).

Le portefeuille de **résidences étudiants** affiche une forte croissance de ses revenus locatifs (+30,9%) en 2015, s'expliquant par d'importantes livraisons réalisées au cours du troisième trimestre 2015 à Paris, Bagnolet, Palaiseau-Saclay et Bordeaux. A périmètre constant les loyers progressent très légèrement (+0,1%) en ligne avec l'indexation.

Les revenus locatifs de **santé** progressent de +0,5% à périmètre constant, surperformant légèrement une indexation faible en 2015 (+0,1%). A périmètre courant, la croissance est plus significative (+4,1%), bénéficiant de la livraison au troisième trimestre 2015 de deux établissements à Bayonne et Orange.

#### Un taux de vacance encore en baisse sur 2015

Le **taux d'occupation financier** (TOF) moyen en 2015 s'établit à 96,6%, en amélioration par rapport aux niveaux, pourtant déjà élevés constatés en 2014 (96,4%) et en 2013 (95,5%). Cette hausse est conforme aux objectifs du Groupe pour 2015.

Cette amélioration s'observe surtout sur le patrimoine de bureaux du Groupe dont le taux d'occupation financier ressort à 95,8% en 2015 contre 95,3% en 2014, traduisant notamment l'arrivée en cours d'année du Groupe Henner à Neuilly. Ce chiffre n'intègre pas l'effet de la commercialisation de l'immeuble Pointe Métro 2 à Gennevilliers pour lequel deux baux ont été signés le 19 février 2016, mais bénéficie de l'entrée dans le périmètre d'actifs loués intégralement, comme les immeubles T1&B à La Défense et le siège actuel du Groupe PSA dans le QCA parisien.

Dans le détail, le taux d'occupation financier atteint 98,5% sur Paris intra-muros, en progression de +70 pb sur un an. Dans le Croissant Ouest, il atteint 94,1% en progression de +120 pb sur un an.

Il est à noter également que le taux d'occupation financier sur le portefeuille de résidences étudiants est remonté de 200pb depuis le troisième trimestre 2015 (à 91,7% contre 89,7%), en raison de l'amélioration du taux de remplissage des résidences livrées au cours du troisième trimestre 2015. Sur ce portefeuille, le taux d'occupation spot à fin 2015 atteint même 95,1%.

TOF moyen	31-déc-14	30-juin-15	30-sept-15	31-déc-15
<b>Bureaux</b>	<b>95,3%</b>	<b>95,3%</b>	<b>95,6%</b>	<b>95,8%</b>
<b>Diversification</b>	<b>98,3%</b>	<b>98,2%</b>	<b>98,1%</b>	<b>98,2%</b>
Résidentiel traditionnel	97,7%	97,8%	97,7%	97,7%
Résidences étudiantes	92,0%	90,6%	89,7%	91,7%
Santé	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
<b>Total Groupe</b>	<b>96,4%</b>	<b>96,3%</b>	<b>96,4%</b>	<b>96,6%</b>

## Résultat récurrent net part du Groupe en hausse de +10,3% (+12,2% retraité de la cession de Beaugrenelle)

Le résultat récurrent net part du Groupe ressort en forte croissance de +10,3% en 2015 à 349,2 M€. Cette performance s'explique non seulement par les succès de Gecina sur le marché de l'investissement, mais également par la gestion rigoureuse de ses frais financiers et de ses charges opérationnelles ainsi que par une forte dynamique en matière de gestion locative. Retraitée de l'effet de la cession de Beaugrenelle réalisée en avril 2014, la croissance du résultat récurrent net part du Groupe est de +12,2%.

Le résultat récurrent net part du Groupe par action s'élève à 5,61 € / action en 2015 contre 5,17 € / action en 2014, en hausse de +8,6% (et de +10,5%, retraité de la cession de Beaugrenelle). La croissance par action intègre l'effet du remboursement anticipé de l'ORNANE au premier semestre 2015 par rachat puis annulation de 19% de la souche et conversion du solde. 922 591 actions jusque-là détenues en autocontrôle, ont été remises en circulation.

La marge locative ressort à 91,6% à fin 2015, en légère baisse de -20pb par rapport au 31 décembre 2014, traduisant une légère baisse de la marge locative réalisée sur le portefeuille résidentiel s'expliquant principalement par des charges revêtant un caractère non récurrent et enregistrées essentiellement sur le second semestre 2015. Sur les autres segments, les marges locatives sont globalement stables.

	Groupe	Bureaux	Résidentiel	Santé
Marge locative au 31-déc-14	91,8%	94,1%	83,0%	99,2%
<b>Marge locative au 31-déc-15</b>	<b>91,6%</b>	<b>94,0%</b>	<b>81,1%</b>	<b>99,4%</b>

Les frais de structure sont en baisse de -4,6%, en raison de la maîtrise des frais de personnel et d'une baisse des frais généraux.

Les frais financiers nets reculent de -18,2% sur un an à 119,8 M€, soit une baisse de -26,7 M€ en raison d'une forte baisse du coût moyen de la dette (-90pb sur 2015 par rapport à 2014), alors même que le volume de la dette moyenne a augmenté d'environ 400 M€.

Les frais financiers bruts s'inscrivent en baisse de -16,8% sur l'année, hors impacts des frais financiers capitalisés (qui s'élèvent à 5,9 M€, en hausse de +1,4 M€ en raison de l'augmentation du volume de projets en cours de développement).

Le coût moyen de la dette tirée ressort à 2,2% en moyenne sur 2015 (2,7% en intégrant les lignes de crédit non tirées), contre 3,0% en 2014 (3,6% en intégrant les lignes de crédit non tirées).

En millions d'euros	31-déc-14	31-déc-15	Var (%)
<b>Revenus locatifs bruts</b>	<b>571,0</b>	<b>574,6</b>	<b>+0,6%</b>
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>524,3</b>	<b>526,2</b>	<b>+0,4%</b>
Services et autres produits (net)	8,4	8,3	-2,0%
Frais de structure	(65,1)	(62,1)	-4,6%
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>467,6</b>	<b>472,4</b>	<b>+1,0%</b>
Frais financiers nets	(146,6)	(119,8)	-18,2%
<b>Résultat récurrent brut</b>	<b>321,0</b>	<b>352,5</b>	<b>+9,8%</b>
Minoritaires récurrents	(1,2)	0,2	n.a.
Impôts récurrents	(3,3)	(3,5)	+7,0%
<b>Résultat récurrent net part du Groupe</b>	<b>316,6</b>	<b>349,2</b>	<b>+10,3%</b>

## Baisse du coût de la dette, allongement de sa maturité et des couvertures

Gecina a poursuivi l'optimisation de son passif en profitant d'un environnement particulièrement favorable pour progresser sur l'ensemble de ses indicateurs financiers. Gecina a ainsi émis, renouvelé ou renégocié près de 2,4 Md€ de financement long terme sur l'année, permettant non seulement de réduire le coût de sa dette, mais aussi d'en augmenter la maturité tout en allongeant en parallèle les durées de couverture.

- Le **coût moyen de la dette** intégrant les lignes de crédit non tirées a ainsi baissé de -90pb en un an à 2,7% en 2015 contre 3,6% en 2014, bénéficiant notamment d'émissions obligataires (1 Md€, pour un coupon moyen de 1,75% et une maturité moyenne de 9,5 ans, renégociations et renouvellements de lignes de crédit non tirées)
- En parallèle la **maturité moyenne de la dette** a augmenté de 0,7 année à 5,7 ans à fin 2015 contre 5,0 ans à fin 2014
- Enfin, la **maturité moyenne des couvertures** a également été augmentée, de 1,5 année, passant de 4,3 ans à fin 2014 à 5,8 ans à fin 2015. A fin décembre 2015, le taux de couverture atteint 73% de la dette moyenne estimée de 2016.

L'ensemble de ces mesures ont conforté les notations de Standard & Poor's et Moody's à **BBB+ / perspective stable** et **Baa1 / perspective stable**.

La **dette nette** à fin 2015 s'élève à 4 717 M€, soit une hausse de 836 M€ sur l'année, en raison d'un profil largement net acheteur en 2015.

**A fin 2015, le LTV de Gecina, s'élève à 36,4% hors droits**, en baisse de -30pb par rapport à fin 2014 malgré la richesse de l'année en matière d'investissement, principalement en raison de la forte revalorisation du portefeuille. Ce niveau n'intègre pas l'impact de la cession du portefeuille de santé qui devrait être finalisée mi-2016, conformément à l'accord ferme signé avec Primonial Reim le 8 février 2016. En intégrant la cession du portefeuille de santé et le paiement à venir sur 2016 du solde de certaines opérations réalisées en 2015, **le LTV pro forma ressort à environ 31% hors droits**. De plus, Gecina dispose de 1,7 Md€ de liquidités à fin 2015, permettant de couvrir l'ensemble des maturités de crédit de 2016 et 2017.

Le bilan du Groupe confère par conséquent à Gecina une marge de manœuvre financière particulièrement importante, et offrant par la même, la possibilité d'être extrêmement opportuniste, flexible et réactif sur le marché de l'investissement en 2016.

Gecina table sur une légère baisse du coût moyen de sa dette sur 2016, estimant qu'en incluant les lignes de crédit non tirées, il devrait s'inscrire en dessous de 2,7%.

Ratios	Covenant	31-déc-15
Dette financière nette / valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	< 55%	36,4%
Excédent Brut d'Exploitation (hors cessions) / frais financiers nets	> 2,0x	3,9x
Encours de la dette gagée / valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	< 25%	7,7%
Valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits) en millions d'euros	> 6 000 - 8 000	12 971

## 1,9 Md€ d'investissements réalisés ou sécurisés en 2015...

Gecina aura été un acteur de tout premier plan sur le marché en 2015, en réalisant ou en sécurisant un total de 1,9 Md€ d'investissements sur l'année. Ces opérations couvrent un large éventail de profils d'investissement, mais toujours dans des localisations premium.

Ce montant comprend :

- Des opérations **directement génératrices de revenus locatifs** pour 1,24 Md€ (Immeubles T1&B à La Défense, et l'actuel siège de PSA-Grande Armée dans le QCA parisien qui fera l'objet d'une restructuration lourde)

- Une **opération sécurisée** pour 188 M€ générant des revenus locatifs à partir de 2016 (City 2-Boulogne-Billancourt)
- Des opérations en **risque locatif** pour près de 295 M€ avec la Tour Van Gogh-Sunflower à Paris-Gare de Lyon et l'actif Sky 56 à Lyon Part-Dieu qui seront livrés en 2018
- Le solde provenant essentiellement de l'avancement des autres opérations en cours de développement ou livrées sur 2015, dont l'immeuble « Le Cristallin » à Boulogne-Billancourt livré en janvier 2016.

### ... et 1,9 Md€ de cessions sécurisées, avec 19% de prime sur expertises

Conformément à l'ambition du Groupe d'accélérer la rotation de son portefeuille, **Gecina a réalisé et sécurisé 579 M€ de cessions** (hors droits, part du Groupe) sur l'exercice 2015, affichant un taux de rendement de sortie net moyen de 4,4%. **Depuis le 8 février 2016, ce montant est porté à plus d'1,9 Md€**, en intégrant l'engagement ferme de vente signé avec Primonial Reim portant sur les sociétés détenant les actifs de santé du Groupe, sur la base d'un rendement net de l'ordre de 5,9%.

#### 374 M€ de cessions de bureaux avec une prime sur les expertises de plus de 27%

Gecina a notamment réalisé en 2015, la cession d'immeubles de bureaux pour près de 374 M€ au travers des immeubles BMW (Madrid), Le Mazagan (Gentilly), L'Angle (Boulogne-Billancourt), Newside (La Garenne-Colombes), et Brune (Paris) avec une prime moyenne de 27% sur les expertises de fin 2014.

#### Accord de vente portant sur l'immobilier de santé pour 1,35 Md€ avec une prime de l'ordre de 16%

Le 8 février 2016, Gecina a signé avec Primonial Reim, intervenant pour le compte d'un « club deal » regroupant des investisseurs institutionnels, une promesse de vente portant sur les titres des sociétés constituant l'intégralité de son portefeuille d'immobilier de santé. Le montant de la transaction s'élève à 1,35 milliard d'euros acte en mains, traduisant un taux de rendement net de 5,9% avec une prime sur les expertises de l'ordre de 16%.

#### 191 M€ de cessions de logements reflétant des primes sur les expertises de plus de 25%

A fin 2015, Gecina a sécurisé 191 M€ de cessions de logements dont 155 M€ par unités matérialisant une prime sur expertises supérieure à 30% en moyenne. A fin décembre, 30 M€ de cessions sont sous promesse, et d'autres non comptabilisées ici, font l'objet de promesses en cours de préparation. Le rythme de cession observé sur le programme de ventes par unités vacantes au fil du départ naturel des locataires (programme « Hopper » portant sur 18% du patrimoine résidentiel) est supérieur aux attentes initiales de Gecina, du fait d'un taux de rotation observé sur ce portefeuille supérieur à 20% contre environ 15,6% en moyenne sur le patrimoine résidentiel total. Sur le seul programme Hopper, la prime sur expertises réalisée sur les logements cédés est en moyenne de l'ordre de +34%.

### Un pipeline de développement en hausse significative

A fin 2015, Gecina présente un pipeline de projets de développement engagés ou contrôlés en forte hausse. Ces projets se situent en très grande majorité au cœur des zones les plus centrales de la région Ile-de-France où l'offre de produits de qualité est structurellement basse. 72% de ces projets se situent en effet dans Paris, 18% dans le Croissant Ouest (notamment dans la Boucle Sud), 5% à Lyon et 4% seulement en première ou seconde couronne.

Cette hausse provient essentiellement de la finalisation d'une analyse complète du portefeuille, actif par actif entamée début 2014 par les équipes de l'Asset Management de Gecina, mais aussi des projets envisagés sur des acquisitions réalisées sur l'année (PSA-Grande Armée et Tour Van Gogh-Sunflower).

Au 31 décembre le **pipeline engagé** représente un **volume d'investissement de 910 M€**, contre 440 M€ à fin 2014, **353 M€ restant à investir**. La livraison des projets engagés devrait s'étaler d'ici à 2018. Malgré la livraison de 4 résidences étudiants et de 2 établissements de santé au deuxième semestre (qui représentaient 135 M€), le pipeline engagé s'est inscrit en hausse de +470 M€. Cette hausse s'explique par l'entrée d'un nouveau projet dans le 17<sup>ème</sup> arrondissement de Paris pour 125 M€ (Guersant) qui devrait être livré en 2018, mais également par les projets Tour Van Gogh-Sunflower (Paris), Sky 56 (Lyon Part-Dieu) et City 2 (Boulogne-Billancourt).

Les livraisons d'actifs composant le pipeline de projets engagés sont attendues entre 2016 et 2018 à hauteur de 28% sur 2016, 21% sur 2017 et 51% sur 2018.

A l'issue du processus d'analyse actif par actif du portefeuille du Groupe, le **pipeline contrôlé** est porté à 2,55 Md€ (dont 1 Md€ de décaissements potentiels, s'ajoutant à 1,55 Md€ de valeur actuelle des actifs) contre 1,27 Md€ fin 2014. Près de la moitié de ces projets portent sur des actifs dont la libération est considérée comme certaine ou probable, et 82% des projets contrôlés se situent dans Paris intra-muros. Ces projets pourront rejoindre le pipeline engagé lors du départ des locataires aujourd'hui en place, en fonction des conditions de marché.

## Valorisation du patrimoine en hausse de +10,8% à périmètre constant sur un an

La valeur du patrimoine (bloc) ressort à 12 875 M€, en hausse de +24,5% à périmètre courant et de +10,8% à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2014.

A périmètre constant, la hausse de valeur du **patrimoine bureau** s'établit sur l'année à +14,4%, traduisant une revalorisation de +19,2% sur le portefeuille parisien (+21,6% sur le QCA). L'ensemble des autres zones affichent des hausses de moindre ampleur bien que significatives avec une hausse de +10,1% dans le Croissant Ouest, et +2,5% sur les autres zones (1<sup>ère</sup> et 2<sup>ème</sup> Couronnes et Lyon). Ces expertises reflètent une compression significative des taux de capitalisation sur 2015 de 80pb sur le bureau à 5,17%.

La valorisation retenue à fin 2015 pour le **portefeuille santé** du Groupe reflète l'accord trouvé entre Gecina et Primonial Reim en vue de la cession du portefeuille attendue mi-2016. En conséquence, la variation de valeur à périmètre constant correspond à la prime sur expertises réalisée au travers de cette opération, soit +16%.

La valorisation retenue pour le **portefeuille résidentiel** de Gecina est stable à périmètre constant (+0,4% sur un an).

Le taux de rendement moyen du portefeuille de Gecina, incluant le portefeuille résidentiel en valeur bloc et le portefeuille santé notamment, ressort à 5,13% (4,99% hors santé), soit une compression de -60pb sur un an (-58pb hors santé).

Répartition par segment <i>En millions d'euros</i>	Valeurs expertisées*		Taux de capitalisation nets		Variation périm. constant	
	2015	2014	2015	2014	Déc 2015 vs. Déc. 2014	Déc 2015 vs. Juin 2015
<b>Bureaux</b>	<b>8 892</b>	<b>6 482</b>	<b>5,17%</b>	<b>5,97%</b>	<b>+14,4%</b>	<b>+10,8%</b>
<b>Paris Intramuros</b>	<b>4 710</b>	<b>3 535</b>	<b>4,58%</b>	<b>5,46%</b>	<b>+19,2%</b>	<b>+13,6%</b>
- Paris CBD	3 675	2 697	4,09%	4,98%	+21,6%	+15,1%
<i>Paris QCA - Bureaux</i>	<i>2 576</i>	<i>1 803</i>	<i>4,64%</i>	<i>5,36%</i>	<i>+15,5%</i>	<i>+11,4%</i>
<i>Paris QCA - Commerces</i>	<i>1 098</i>	<i>894</i>	<i>3,04%</i>	<i>4,12%</i>	<i>+35,3%</i>	<i>+22,8%</i>
- Paris hors QCA	1 036	838	6,71%	7,37%	+9,8%	+7,7%
<b>Croissant Ouest - La Défense</b>	<b>3 392</b>	<b>2 130</b>	<b>5,90%</b>	<b>6,65%</b>	<b>+10,1%</b>	<b>+8,8%</b>
<b>Autres</b>	<b>790</b>	<b>817</b>	<b>6,32%</b>	<b>6,57%</b>	<b>+2,5%</b>	<b>+1,8%</b>
<b>Résidentiel (bloc)</b>	<b>2 667</b>	<b>2 750</b>	<b>4,43%</b>	<b>4,43%</b>	<b>+0,4%</b>	<b>+0,5%</b>
<b>Santé</b>	<b>1 316</b>	<b>1 106</b>	<b>6,05%</b>	<b>6,96%</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
<b>Divers</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
<b>Total Groupe</b>	<b>12 875</b>	<b>10 341</b>	<b>5,13%</b> (4,99% hors santé)	<b>5,73%</b> (5,57% hors santé)	<b>+10,8%</b>	<b>+8,2%</b>
<i>Total valeur Lots des expertises</i>	<i>13 531</i>	<i>10 913</i>				

\* sauf pour le portefeuille de Santé dont la valeur retenue correspond au prix résultant de l'accord obtenu en vue de la vente

## ANR en hausse de +21,2%, bénéficiant de la stratégie et des tendances de marché

L'ANR dilué triple net format EPRA (bloc) ressort à 122,7 € par action, soit une forte hausse de +21,2% sur un an et de +19,7% sur 6 mois. L'ANR EPRA dilué ressort à 124,1€ par action, en hausse de +19,4% sur un an. Cette variation bénéficie non seulement d'un effet marché conséquent dans un environnement de forte compression des taux de capitalisation sur les bureaux à Paris notamment mais également des effets de la stratégie « total return » de Gecina, au travers de plus-values de cessions significatives, de la revalorisation des actifs récemment achetés et du portefeuille en cours de développement.

La croissance de l'ANR peut être décomposée comme suit :

- Versement du dividende 2014 :	- 4,65€
- Impact du résultat récurrent net	+ 5,61€
- Plus-values nettes de cessions (y compris santé) :	+ 4,10€
- Revalorisation nette des acquisitions 2015 et du pipeline :	+ 4,00€
- Variation de valeur des autres actifs :	+13,60€
- Variation de valeur des instruments financiers et de la dette :	- 1,10€
- Autres :	- 0,10€

Comme précisé ci-dessus, la forte hausse de l'ANR triple net sur un an est en partie attribuable à une compression des taux de capitalisation, mais également à la mise en place d'une stratégie « total return », dont le succès a été favorisé par des volumes d'investissements sécurisés et de cessions importants et des tendances de marché favorables.

L'ANR EPRA dilué en valeur lots ressort à 132,9 € / action au 31 décembre 2015 contre 112,8 € / action au 31 décembre 2014.

en millions d'euros	31-déc-14		30-juin-15		31-déc-15	
	Montant/Nombre d'actions	€/action	Montant/Nombre d'actions	€/action	Montant/Nombre d'actions	€/action
Nombre d'actions totalement dilué	61 967 103		63 423 273		63 327 690	
Capitaux propres IFRS	6 269		6 428		7 736	
+ Effet de l'exercice des stock options	49,7		71,9		57,5	
<b>ANR dilué</b>	<b>6 318</b>	<b>102,0 €</b>	<b>6 500</b>	<b>102,5 €</b>	<b>7 793</b>	<b>123,1 €</b>
+ Mise en Juste Valeur des immeubles, si l'option du coût amorti a été retenue	44,5		51,6		86,6	
- Hausse des droits de mutation					(72,9)	
+ Ajustement des droits de mutation			20,0		74,3	
- Juste Valeur des instruments financiers	73,6		20,4		(26,8)	
- Impôts différés liés aux effets d'entrée dans le régime SIIC	3,4				1,8	
<b>= ANR EPRA dilué</b>	<b>6 440</b>	<b>103,9 €</b>	<b>6 592</b>	<b>103,9 €</b>	<b>7 856</b>	<b>124,1 €</b>
+ Juste Valeur des instruments financiers	(73,6)		(20,4)		26,8	
+ Juste Valeur des dettes	(93,5)		(70,2)		(113,4)	
+ Impôts différés liés aux effets d'entrée dans le régime SIIC	(3,4)				(1,8)	
<b>= ANR triple net EPRA dilué</b>	<b>6 269</b>	<b>101,2 €</b>	<b>6 501</b>	<b>102,5 €</b>	<b>7 768</b>	<b>122,7 €</b>

## Autres événements significatifs depuis début 2015

### Commercialisation de l'immeuble Pointe Métro 2 à CREDIPAR et au Groupe PSA Peugeot Citroën

Gecina a signé le 19 février 2016, deux baux avec CREDIPAR et le Groupe PSA Peugeot Citroën, portant sur 10 000 m<sup>2</sup>, soit 77% de la surface totale de l'immeuble Pointe Métro 2 situé à Gennevilliers.

Le taux de vacance de bureaux de Gecina s'élevait au 31 décembre 2015 à 4,2%, et pourrait baisser en dessous de 4% suite à cette transaction. Les baux signés précisent une mise à disposition des surfaces dès mars 2016.

### Signature d'une promesse de VEFA portant sur l'immeuble Be Issy à Issy-les-Moulineaux

Gecina a signé avec le promoteur PRD Office une promesse de VEFA en blanc, portant sur l'immeuble de bureaux BE ISSY. L'actif est situé dans la zone tertiaire d'Issy-les-Moulineaux, qui complète avec Boulogne-Billancourt la très grande partie de la Boucle Sud du Croissant Ouest, parfaitement connue de Gecina. L'immeuble, qui sera livré en 2018, développera une surface utile d'environ 25 000 m<sup>2</sup> et 258 places de stationnement. Le montant de la transaction s'élève à 157,8 M€ acte en main, soit environ 6 100 € / m<sup>2</sup> hors parking.

Sur la base des loyers de marché observés actuellement, Gecina estime que cette opération devrait dégager un rendement net potentiel proche de 7%.

### Le flottant de Gecina porté au-delà de 50% suite à la sortie de Blackstone du capital

Gecina a pris acte de la sortie progressive de Blackstone du capital de la société entre juin 2015 et février 2016. Blackstone avait ainsi cédé à Ivanhoé Cambridge 2% du capital, avant de vendre le solde de sa participation au travers de deux placements par construction accélérée d'un livre d'ordres les 22 octobre 2015 et le 1<sup>er</sup> février 2016.

En conséquence la part du flottant dans la capitalisation boursière s'est accrue, atteignant 55% selon les critères retenus par Euronext et 64% selon les critères retenus par l'EPRA.

### Vente des derniers immeubles hors de France

Gecina a procédé à la cession de ses deux derniers immeubles en dehors de France en 2015. Le Groupe a notamment réalisé la cession de l'immeuble loué à BMW à Madrid pour 41 M€, mais également d'une plateforme logistique située en Pologne pour 5 M€.

### Gecina avance sur le terrain de l'innovation immobilière

Début 2016, Gecina s'est associée à Indigo afin de mettre en place la gestion partagée de 1 300 places de parkings sur 37 immeubles de son patrimoine à Paris. Cette démarche vise à partager les places inexploitées avec des automobilistes en leur offrant une solution flexible adaptée à leurs besoins (stationnement horaires, à la semaine, de nuit ou le week end pour les professionnels et les résidents).

Gecina a également mis en place des solutions innovantes au service des start up, en développant avec Paris & Co un nouvel incubateur de 2 000 m<sup>2</sup> dans les tours Gamma. Cette opération fait suite à la récente ouverture à Neuilly-sur-Seine d'un espace de travail partagé, en partenariat avec Bureaux A Partager.

### Un dividende dorénavant distribué semestriellement

Le Conseil d'Administration a décidé de mettre en place un versement semestriel du dividende à compter de 2016 pour le paiement du dividende 2015. Ces nouvelles modalités permettront aux actionnaires de bénéficier de versements réguliers, plus en adéquation avec les flux financiers de la société.

La mise en paiement du dividende 2015 porté à 5,0€ par action (en hausse de +7,5%) se traduira par le versement le 9 mars 2016 d'un acompte de 50% (soit 2,5€), et par le paiement du solde le 6 juillet 2016.

## Perspectives 2016

Le contexte de marché devrait être favorable à Gecina en 2016. Si la demande placée a en effet peu augmenté en 2015 sur l’Ile-de-France au global (+1%), elle se redresse fortement sur Paris QCA (+18%) et sur la Boucle Sud du Croissant Ouest (+92%) où Gecina est très implantée, et où l’offre à un an est en repli, laissant entrevoir les premiers signes concrets d’un redémarrage locatif sur les zones centrales où l’offre disponible restera contrainte malgré la reprise de la demande.

2016 devrait donc montrer le visage contrasté d’une année bénéficiant à la fois des premiers signes de reprise sur certains marchés locatifs notamment dans les zones les plus centrales, mais aussi des derniers ajustements provenant de certains actifs ayant fait l’objet de renégociations dans des zones périphériques fin 2014 et début 2015, et dont la prise d’effet se fait parfois sur 2015 et 2016. A périmètre constant, les loyers de bureaux pourraient donc être en légère baisse.

Dans un marché de l’investissement très concurrentiel, Gecina entend rester, plus que jamais, sélective et opportuniste tant en matière d’acquisitions que de cessions éventuelles, en restant ferme sur ses exigences en matière de rentabilité.

En excluant l’effet de la cession engagée du portefeuille santé, la croissance sous-jacente du résultat récurrent net devrait être supérieure à +5% en 2016.

---

### Gecina, un acteur de référence de l’immobilier

Gecina détient, gère et développe un patrimoine immobilier de 12,9 milliards d’euros au 31 décembre 2015 situé à 90% en Ile-de-France. La foncière oriente son activité autour du premier patrimoine de bureaux de France et d’un pôle de diversification composé d’actifs résidentiels, de résidences étudiants et d’établissements de santé. Gecina a inscrit l’innovation durable au cœur de sa stratégie pour créer de la valeur, anticiper les attentes de ses clients et investir en respectant l’environnement grâce à l’implication et l’expertise de ses collaborateurs.

Gecina est une Société d’Investissement Immobilier Cotée (SIIC) sur Euronext Paris et a intégré les indices SBF 120, Euronext 100, FTSE4Good, DJSI Europe et World, Stox Global ESG Leaders et Vigeo. Pour concrétiser ses engagements citoyens, Gecina a créé une fondation d’entreprise dédiée à la protection de l’environnement et au soutien de toutes les formes de handicap.

[www.gecina.fr](http://www.gecina.fr)

---

### CONTACTS GECINA

#### Communication financière

Samuel Henry-Diesbach  
Tél. : + 33 (0)1 40 40 52 22  
samuelhenry-diesbach@gecina.fr

Virginie Sterling  
Tél. : + 33 (0)1 40 40 62 48  
virginiersterling@gecina.fr

#### Relations presse

Brigitte Cachon  
Tél. : + 33 (0)1 40 40 62 45  
brigittecachon@gecina.fr

Armelle Miclo  
Tél. : +33 (0)1 40 40 51 98  
armellemiclo@gecina.fr

**ANNEXE**
**1- ETATS FINANCIERS**
**COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE**

Le Conseil d'Administration de Gecina, réuni sous la présidence de Bernard Michel le 24 février 2016, a arrêté les comptes au 31 décembre 2015. Les procédures d'audit sur ces comptes ont été effectuées et les rapports de certification ont été émis après vérification des informations contenues dans le rapport annuel, incluses dans le document de référence.

L'ensemble des chiffres présentés dans ce document exclut tout impact de la norme IFRS 5 relative à la comptabilisation des activités abandonnées et applicable au patrimoine de santé en cours de cession à la clôture de l'exercice 2015. Cette norme qui impose une présentation spécifique des états financiers et isole l'ensemble des éléments de bilan et de compte de résultat des activités abandonnées, n'est pas appliquée aux données présentées ci-après à des fins de meilleure lisibilité.

En millions d'euros	2014	2015	Var (%)
Revenus locatifs bruts	571,0	574,6	+0,6%
Charges locatives non refacturées	(46,7)	(48,4)	
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>524,3</b>	<b>526,2</b>	<b>+0,4%</b>
Services et autres produits nets	8,4	8,3	-2,0%
Frais de structure	(65,1)	(62,1)	-4,6%
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>467,6</b>	<b>472,4</b>	<b>+1,0%</b>
Résultat de cession d'actifs	14,0	91,0	+548,7%
Variation de valeur des immeubles	21,1	1 238,7	na
Amortissements	(5,3)	(5,0)	-6,1%
Dépréciations et provisions nettes	0,7	(0,5)	na
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>498,0</b>	<b>1 796,5</b>	<b>+260,7%</b>
Frais financiers nets	(146,6)	(119,8)	-18,2%
Amortissements & dépréciations à caractère financier	0,0	(4,5)	na
Variation de valeur des instruments financiers et des dettes	(68,3)	(51,6)	na
Résultat net des sociétés mises en équivalence	0,1	0,1	-52,2%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>283,3</b>	<b>1 620,7</b>	<b>+472,1%</b>
Impôts courant	(3,3)	(3,5)	+7,0%
Impôts non courant	0,2	(0,2)	na
Exit tax	(2,7)	0,0	na
Impôts différés	3,4	1,8	na
Intérêts minoritaires non récurrents	1,6	(9,7)	na
Intérêts minoritaires récurrents	(1,2)	0,2	na
<b>Résultat net consolidé (part du Groupe)</b>	<b>281,4</b>	<b>1 609,3</b>	<b>+472,0%</b>
<b>Résultat récurrent net - part totale</b>	<b>317,8</b>	<b>349,0</b>	<b>+9,8%</b>
<b>Résultat récurrent net - part du Groupe</b>	<b>316,6</b>	<b>349,2</b>	<b>+10,3%</b>
Nombre moyen d'actions sur la période	61 260 603	62 216 325	+1,6%
<b>Résultat récurrent net par action non dilué - part du Groupe</b>	<b>5,17</b>	<b>5,61</b>	<b>+8,6%</b>

**BILAN CONSOLIDE**

<b>ACTIF</b>	<b>31-déc-14</b>	<b>31-déc-15</b>	<b>PASSIF</b>	<b>31-déc-14</b>	<b>31-déc-15</b>
<i>En millions d'euros</i>			<i>En millions d'euros</i>		
<b>Actifs non courants</b>	<b>10 201,4</b>	<b>11 049,1</b>	<b>Capitaux propres</b>	<b>6 280,0</b>	<b>7 751,4</b>
Immeubles de placement	9 827,2	10 188,3	Capital	473,3	474,5
Immeubles en restructuration	276,0	766,6	Primes	1 890,7	1 897,1
Immeubles d'exploitation	62,7	61,9	Réserves consolidées	3 624,3	3 755,0
Autres immobilisations corporelles	5,5	7,2	Résultat net consolidé	281,4	1 609,3
Immobilisations incorporelles	3,3	5,6	<b>Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère</b>	<b>6 269,6</b>	<b>7 735,8</b>
Immobilisations financières	11,8	6,8	Participations ne donnant pas le contrôle	10,4	15,6
Participation dans les sociétés MEE	3,5	3,6	<b>Passifs non courants</b>	<b>3 614,7</b>	<b>3 564,2</b>
Instruments financiers non courants	11,0	9,2	Dettes financières non courantes	3 501,1	3 501,4
Actifs d'impôts différés	0,4	0,0	Instruments financiers non courants	84,6	35,2
<b>Actifs courants</b>	<b>344,8</b>	<b>2 186,3</b>	Passifs d'impôts différés	2,1	0,0
Immeubles en ventes	169,1	1 842,7	Provisions non courantes	26,8	27,6
Stocks	6,4	0,0	Dettes fiscales et sociales non courantes	0,0	0,0
Clients et comptes rattachés	84,8	82,5	<b>Passifs courants</b>	<b>651,6</b>	<b>1 919,9</b>
Autres créances	48,6	91,1	Dettes financières courantes	393,5	1 362,3
Charges constatées d'avance	22,6	23,6	Instruments financiers courants	0,0	0,8
Instruments financiers courants	0,0	0,0	Dépôts de garantie	58,6	54,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13,3	146,4	Fournisseurs et comptes rattachés	109,6	383,6
			Dettes fiscales et sociales courantes	36,9	37,8
			Autres dettes courantes	53,0	81,2
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>10 546,2</b>	<b>13 235,4</b>	<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>10 546,2</b>	<b>13 235,4</b>

## 2- FACTEURS DE VARIATION DES LOYERS A PERIMETRE CONSTANT EN 2015 VS 2014

### Bureaux (63% des loyers du Groupe hors Beaugrenelle)

Variation périmètre constant	Indices	Effet business	Vacance	Autres
-0,5%	+0,1%	-0,7%	-0,3%	+0,5%

### Résidentiel (23% des loyers du Groupe)

Variation périmètre constant	Indices	Effet business	Vacance	Autres
-0,1%	+0,4%	-0,1%	-0,3%	0,0%

## 3- RISQUES LOCATIFS

Les locataires de Gecina sont issus de secteurs d'activité très diversifiés répondant à des facteurs macro-économiques divers. Les services, qui pèsent pour 40% des loyers de bureaux, sont eux-mêmes répartis entre plusieurs secteurs.

Répartition sectorielle des locataires (bureaux – sur la base des loyers annualisés) :

	2015
Services	40%
Industrie	17%
Luxe-Commerce	13%
Administrations	9%
Techno. et Tele	6%
Banques	4%
Informatique	3%
Assurances	3%
Autres	2%
Immobilier	3%
Média-Télévision	0%

Volume des loyers par échéances triennales des baux :

<i>En millions d'euros</i>	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	> 2022
Bureaux	85	42	80	62	12	33	11	70
Santé	3	0	9	9	4	4	6	43
<b>Total</b>	<b>87</b>	<b>42</b>	<b>90</b>	<b>70</b>	<b>17</b>	<b>38</b>	<b>18</b>	<b>113</b>

Volume des loyers par échéances de fin de contrat des baux :

<i>En millions d'euros</i>	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	> 2022
Bureaux	45	12	42	46	51	58	18	123
Santé	3	0	9	3	4	1	11	48
<b>Total</b>	<b>47</b>	<b>12</b>	<b>51</b>	<b>49</b>	<b>55</b>	<b>59</b>	<b>29</b>	<b>171</b>

## 4- FINANCEMENT

### 4.1 Structure de l'endettement

La dette financière brute de Gecina s'élève à 4 863 M€ au 31 décembre 2015 contre 3 895 M€ à fin 2014 ; la dette financière nette ressort à 4 717 M€ à fin 2015, soit une hausse de 836 M€, en lien principalement avec les investissements de l'année.

Les principales caractéristiques de la dette sont :

	31-déc-15	31-déc-14
Dette financière brute (en millions d'euros) <sup>(1)</sup>	<b>4 863</b>	3 895
Dette financière nette (en millions d'euros)	<b>4 717</b>	3 881
Dette nominale brute (en millions d'euros) <sup>(1)</sup>	<b>4 814</b>	3 778
Lignes de crédits non utilisées (en millions d'euros)	<b>2 410</b>	2 090
Maturité moyenne de la dette (en années, retraitée des lignes de crédit disponibles)	<b>5,7</b>	5,0
LTV	<b>36,4%</b>	36,7%
LTV (droits inclus)	<b>34,7%</b>	34,7%
ICR	<b>3,9x</b>	3,2x
Dette gagée/Patrimoine	<b>7,7%</b>	11,2%

(1) Dette financière brute = Dette nominale brute + impact de la comptabilisation des obligations au coût amorti + intérêts courus non échus

Répartition de la dette nominale brute:

	31-déc-15
Obligations	61%
Crédits bancaires corporate	1%
Crédits hypothécaires	18%
Crédit bail	3%
Ressources court-terme couvertes par des lignes de crédit long terme	17%

### 4.2 Echancier de la dette

Le tableau ci-dessous présente l'échéancier des financements de Gecina au 31 décembre 2015, dont 2 410 M€ de lignes de crédit non utilisées :

<b>Maturités</b>	2016	2017	2018	2019	2020	2021 +
En millions d'euros	592	630	485	1 001	888	2 816

L'ensemble des maturités de crédit des deux prochaines années sont couvertes par les lignes de crédit non utilisées au 31 décembre 2015. Par ailleurs, 100% de la dette tirée (après prise en compte des lignes de crédits non tirées) a une maturité supérieure à 3 ans et près de 60% a une maturité supérieure à 5 ans.

Concomitamment aux émissions obligataires réalisées en 2015 pour 1 milliard d'euros, et que Gecina a conservé à taux fixe, la société a adapté son portefeuille de couverture à court terme se traduisant par le versement de soultes pour 37 M€.

### 4.3 Covenants bancaires

La situation financière de Gecina au 31 décembre 2015 satisfait les différentes limites susceptibles d'affecter les conditions de rémunération ou les clauses d'exigibilité anticipées, prévues dans les conventions de crédits.

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

<b>Ratios</b>	<b>Norme de référence</b>	<b>Situation au 31-déc-15</b>
Dette financière nette/valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	< 55%	36,4%
Excédent Brut d'Exploitation (hors cessions)/Frais financiers nets	> 2,0x	3,9x
Encours de la dette gagée/valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	< 25%	7,7%
Valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits) en millions d'euros	> 6 000 - 8 000	12 971

## 5- LOYERS BRUTS ANNUALISES

<b>en M€</b>	<b>IFRS</b>
Bureaux (hors Beaugrenelle)	376
Résidentiel traditionnel	117
Résidences étudiants	14
Santé	79
<b>Total</b>	<b>586</b>

## 6- DISTRIBUTION

Il sera proposé à l'Assemblée Générale qui se tiendra le 21 avril 2016 de décider une distribution en numéraire de 5,0€ par action au titre de l'exercice 2015. Cette distribution correspond à 89% du résultat récurrent net 2015.

La mise en paiement du dividende 2015 se traduira par le versement le 9 mars 2016 d'un acompte de 50% (soit 2,5€), et par le paiement du solde le 6 juillet 2016.

*Ce document ne constitue pas une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat de titres Gecina et n'a pas fait l'objet de vérification indépendante.*

*Si vous souhaitez obtenir des informations plus complètes concernant Gecina, nous vous invitons à vous reporter aux documents publics déposés auprès de l'Autorité des marchés financiers, également disponibles sur notre site Internet.*

*Ce document peut contenir certaines déclarations de nature prospective. Bien que la Société estime que ces déclarations reposent sur des hypothèses raisonnables à la date de publication du présent document, elles sont, par nature, soumises à des risques et incertitudes pouvant donner lieu à des modifications. Toutefois, Gecina n'a pas l'obligation ni ne prend l'engagement de mettre à jour ou de réviser lesdites déclarations.*