

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

2018



SOMMAIRE

01	ATTESTATION DU RESPONSABLE	1
02	CHIFFRES CLÉS	2
03	RAPPORT D'ACTIVITÉ	4
	3.1 Un premier semestre sous le signe de l'intégration réussie d'Eurosic	5
	3.2 Résultat récurrent net part du Groupe en forte progression	9
	3.3 Cessions	10
	3.4 Investissements	11
	3.5 Patrimoine	13
	3.6 Structure financière	15
	3.7 Actif Net Réévalué triple net EPRA	20
	3.8 Stratégie et perspectives	21
	3.9 Événements postérieurs à la date d'arrêté	21
	3.10 Reporting EPRA au 30 juin 2018	22
04	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	25
	Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle	26
05	COMPTES CONSOLIDÉS	27
	5.1 État consolidé de la situation financière	28
	5.2 État du résultat global consolidé	30
	5.3 État de variation des capitaux propres consolidés	31
	5.4 État des flux de trésorerie consolidés	32
	5.5 Annexe aux comptes consolidés	33
06	DIRECTION GÉNÉRALE ET CONSEIL D'ADMINISTRATION	75
	6.1 Direction Générale	76
	6.2 Conseil d'Administration et Comités du Conseil d'Administration	76
07	TABLE DE CONCORDANCE	79



La présente actualisation du document de référence a été déposée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (l'"AMF") le 20 juillet 2018, conformément aux dispositions de l'article 212-13, IV du règlement général de l'AMF. Elle complète le document de référence déposé auprès de l'AMF le 23 février 2018 sous le numéro D.18-0069, conformément à l'article 212-13 de son règlement général.

Le document de référence et son actualisation pourront être utilisés à l'appui d'une opération financière s'ils sont complétés par une note d'opération visée par l'AMF. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.



01

ATTESTATION DU RESPONSABLE

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans la présente actualisation du Document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes complets pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et 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, 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.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans la présente actualisation ainsi qu'à la lecture d'ensemble de l'actualisation.

Les informations financières historiques relatives au semestre clos le 30 juin 2018 présentées dans cette actualisation ont fait l'objet d'un rapport d'examen limité des contrôleurs légaux, figurant au chapitre 4. »

Méka Brunel

Administratrice Directrice Générale



02

CHIFFRES CLÉS

En millions d'euros	Variation vs 30/06/2017	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
REVENUS LOCATIFS BRUTS	+ 39,4 %	335,4	558,9	240,6
Bureaux	+ 49,2 %	266,6	429,4	178,7
■ Paris QCA & 5-6-7 - Bureaux	+ 32,0 %	70,6	127,8	53,5
■ Paris QCA & 5-6-7 - Commerces	+ 0,4 %	17,7	35,4	17,6
■ Paris Autres	+ 72,1 %	40,4	59,7	23,5
■ Croissant Ouest - La Défense	+ 23,2 %	80,5	142,3	65,3
■ Autres Île-de-France	+ 83,3 %	29,2	41,4	15,9
■ Régions (dont étranger)	+ 882,4 %	28,2	22,8	2,9
Résidentiel	- 1,6 %	60,9	124,1	61,9
Autres actifs tertiaires	n.a.	7,8	5,4	0,0
RÉSULTAT RÉCURRENT NET - PART DU GROUPE ⁽¹⁾	+ 50,8 %	230,3	363,5	152,7
VALEUR EN BLOC DU PATRIMOINE ⁽²⁾	+ 47,5 %	19 836	19 648	13 447
Bureaux	+ 54,7 %	15 930	15 760	10 294
■ Paris QCA & 5-6-7 - Bureaux	+ 65,5 %	4 898	4 772	2 960
■ Paris QCA & 5-6-7 - Commerces	+ 4,6 %	1 477	1 430	1 412
■ Paris Autres	+ 94,4 %	2 653	2 614	1 365
■ Croissant Ouest - La Défense	+ 31,9 %	4 706	4 551	3 567
■ Autres Île-de-France	+ 46,9 %	927	1 130	631
■ Régions (dont étranger)	+ 254,1 %	1 269	1 264	358
Résidentiel	+ 2,4 %	3 229	3 160	3 153
Autres actifs tertiaires	n.a.	239	246	0
Hôtels & Crédit-bail	n.a.	438	482	0
RENDEMENT NET DU PATRIMOINE ⁽³⁾	N.A.	4,18 %	4,24 %	N.A.

Données par actions (En euros)	Variation vs 30 juin 2017	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017 ⁽⁵⁾
Résultat récurrent net - part du Groupe	+ 31,2 %	3,14	5,44	2,40
ANR dilué bloc triple net (EPRA) ⁽⁴⁾	+ 5,8 %	156,6	152,9	148,0
Dividende net		-	5,30	-

Nombre d'actions	Variation vs 30 juin 2017	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Composant le capital social	+ 18,9 %	75 421 643	75 363 444	63 434 640
Hors autocontrôle	+ 19,7 %	73 280 705	73 193 833	61 237 012
Dilué hors autocontrôle	+ 19,4 %	73 507 865	73 454 892	61 556 067
Moyen hors autocontrôle	+ 18,1 %	73 272 281	66 783 047	62 055 134

(1) Excédent brut d'exploitation diminué des frais financiers nets et des impôts récurrents (Voir Note 3.2 « Résultat récurrent net »).

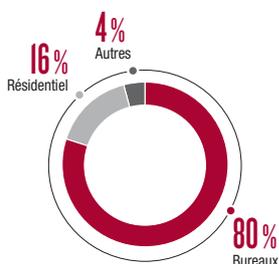
(2) Voir Note 3.5 « Valorisation du patrimoine immobilier ».

(3) Sur la base du périmètre constant juin 2018.

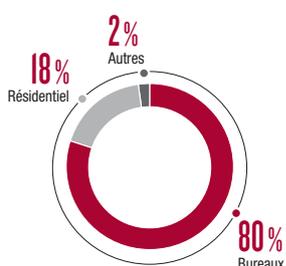
(4) Voir Note 3.7 « Actif net réévalué triple net ».

(5) Post ajustement de la distribution de DPS liés à l'augmentation de capital réalisée en août 2017 (coefficient d'ajustement de 0,97391).

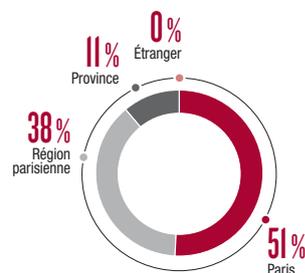
VALEUR DU PATRIMOINE PAR ACTIVITÉ



RÉPARTITION DES LOYERS PAR ACTIVITÉ

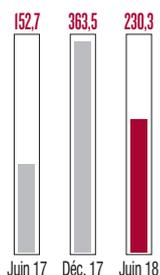


RÉPARTITION DES LOYERS PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

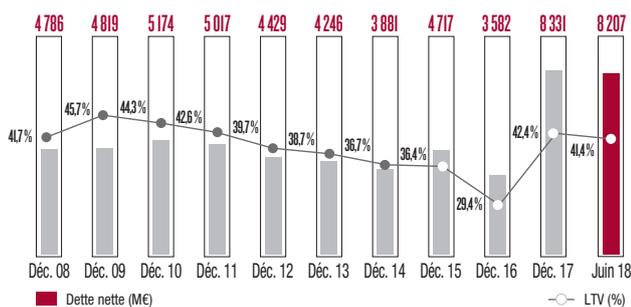


RÉSULTAT RÉCURRENT NET - PART DU GROUPE

(en millions d'euros)

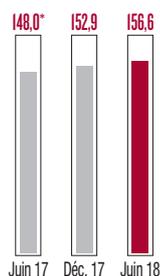


RATIO LTV



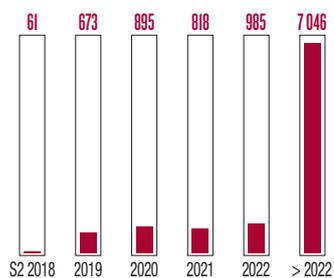
ANR DILUÉ BLOC TRIPLE NET EPRA PAR ACTION

(en euros)



ÉCHÉANCIER DES FINANCEMENTS AUTORISÉS (INCLUS LES LIGNES DE CRÉDIT NON UTILISÉES, HORS BILLETTS DE TRÉSORERIE)

(en millions d'euros)



* Post ajustement de la distribution de DPS liés à l'augmentation de capital réalisée en août 2017 (coefficient d'ajustement de 0,97391)



03

RAPPORT D'ACTIVITÉ

3.1	UN PREMIER SEMESTRE SOUS LE SIGNE DE L'INTÉGRATION RÉUSSIE D'EUROSIC	5	3.6	STRUCTURE FINANCIÈRE	15
3.1.1	Revenus locatifs en amélioration	5	3.6.1	Structure de l'endettement	15
3.1.2	Un taux d'occupation stable, à un niveau toujours élevé	7	3.6.2	Liquidité	16
3.1.3	Activité locative	8	3.6.3	Échéancier de la dette	17
3.2	RÉSULTAT RÉCURRENT NET PART DU GROUPE EN FORTE PROGRESSION	9	3.6.4	Coût moyen de la dette	17
3.3	CESSIONS	10	3.6.5	Notation financière	17
3.4	INVESTISSEMENTS	11	3.6.6	Gestion de la couverture du risque de taux d'intérêt	18
3.4.1	Des axes d'investissements identifiés sur le patrimoine résidentiel porteurs de valeur pour l'avenir	11	3.6.7	Structure financière et covenants bancaires	19
3.4.2	Pipeline de projets : 2 projets livrés au premier semestre à Paris	11	3.6.8	Garanties données	19
3.5	PATRIMOINE	13	3.6.9	Remboursement anticipé en cas de changement de contrôle	19
			3.7	ACTIF NET RÉÉVALUÉ TRIPLE NET EPRA	20
			3.8	STRATÉGIE ET PERSPECTIVES	21
			3.9	ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE D'ARRÊTÉ	21
			3.10	REPORTING EPRA AU 30 JUIN 2018	22
			3.10.1	Résultat récurrent net EPRA	22
			3.10.2	Actif Net Réévalué EPRA et Actif Net Réévalué triple net EPRA	23
			3.10.3	Rendement initial net et rendement initial net « topped-up » EPRA	23
			3.10.4	Taux de vacance EPRA	23
			3.10.5	Ratios de coûts EPRA	24
			3.10.6	Investissements immobiliers réalisés	24

3.1 UN PREMIER SEMESTRE SOUS LE SIGNE DE L'INTÉGRATION RÉUSSIE D'EUROSIC

L'intégration d'Eurosic a été finalisée en moins d'un an dans tous les domaines grâce au travail mené par l'ensemble des équipes des deux sociétés. À cela s'ajoute la dynamique importante du marché qui permet à Gecina d'atteindre de belles performances opérationnelles (cessions, développements, pré-commercialisations,...), financières, sociétales... Le Groupe envisage sereinement l'avenir et relève sa guidance pour 2018.

3.1.1 REVENUS LOCATIFS EN AMÉLIORATION

Les revenus locatifs bruts totaux ressortent à 335,4 millions d'euros sur le premier semestre 2018, en hausse de + 39,4 %, et de + 1,8 % à périmètre constant, marquant une surperformance notable au-delà de l'indexation.

À périmètre courant, la hausse de + 39,4 % résulte principalement d'un changement de périmètre important avec l'intégration d'Eurosic (+ 99,5 millions d'euros) au cours du deuxième semestre 2017. Cet effet sera par conséquent mécaniquement moindre sur le deuxième semestre, d'autant que les effets des cessions engagées restent à ce stade modérés sur le premier semestre. La performance à périmètre

courant reflète aussi de l'effet des livraisons d'immeubles et acquisitions récentes (+ 9,9 millions d'euros, avec les livraisons de Paris-Amsterdam, Lyon-Septen et de 2 résidences étudiants en 2017, puis de Paris-Ville l'Evêque et Paris-Guersant en 2018), ne compensant pas encore les pertes de loyers provenant des mises en restructuration d'actifs à fort potentiel de création de valeur (- 13,0 millions d'euros) et des cessions (- 5,1 millions d'euros). Cette performance bénéficie aussi d'une croissance à périmètre constant de + 1,8 % à fin juin 2018, surperformant une indexation en légère progression à + 1,0 %.

Revenus locatifs bruts <i>(en millions d'euros)</i>	30/06/18	30/06/17	Variation (%)	
			Périm. courant	Périm. constant
BUREAUX	266,6	178,7	+ 49,2 %	+ 1,8 %
DIVERSIFICATION	68,8	61,9	+ 11,1 %	+ 1,8 %
Résidentiel traditionnel	52,8	54,8	- 3,8 %	+ 1,8 %
Résidences étudiants	8,2	7,1	+ 15,5 %	+ 2,0 %
Autres actifs tertiaires	7,8	0,0	n.a.	n.a.
TOTAL LOYERS BRUTS	335,4	240,6	+ 39,4 %	+ 1,8 %

Loyers annualisés

Les loyers annualisés au 30 juin baissent de - 17 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2017, traduisant la privation de loyers provenant des cessions finalisées au cours du premier semestre, mais également des départs de locataires sur des immeubles ayant vocation à être mis en restructuration. Ces pertes de loyers ne sont que partiellement compensées par les livraisons d'immeubles du premier semestre (Ville l'Evêque dans Paris-QCA et Paris-Le Jade).

Notons en outre que les loyers provenant des actifs faisant l'objet de promesses de vente à fin juin 2018, sont inclus dans les loyers annualisés ci-dessous pour près de 50 millions d'euros.

Loyers annualisés <i>(en millions d'euros)</i>	30/06/18	31/12/17
Bureaux	514	529
Résidentiel traditionnel	104	106
Résidences étudiants	17	17
Autres actifs tertiaires	17	18
TOTAL	652	669

Bureaux : une dynamique favorable sur les zones les plus centrales

À périmètre constant les loyers de bureaux s'inscrivent en hausse de + 1,8 % conformément aux attentes du Groupe. Cette hausse traduit l'amélioration du taux d'occupation financier dans un contexte de reprise des marchés de bureaux en Région parisienne, à la suite notamment des commercialisations du Cristallin au Groupe Renault et de surfaces de l'immeuble Défense-Ouest à Arkema. Cette hausse bénéficie également d'une indexation en amélioration (+ 1,1 %).

Notons que la baisse à périmètre constant de - 4,2 % sur le portefeuille de bureaux à Paris hors QCA s'explique intégralement par la renégociation d'un bail sur un seul immeuble en bordure de Paris.

Par ailleurs Gecina avait perçu au cours du premier semestre 2017 d'importantes indemnités de départs de locataires, ce phénomène ne s'est pas répété au cours du premier semestre 2018, créant ainsi un effet de base défavorable, et rendant les performances par sous-zones géographiques sur un seul semestre peu pertinentes. Retraité de ces indemnités et excluant cet unique actif situé aux portes de Paris, le taux de croissance à périmètre constant des loyers de bureaux serait de + 2,2 %.

Par conséquent, les performances affichées masquent une bonne contribution des zones les plus centrales.

La contribution de la réversion locative à la croissance à périmètre constant s'établit à + 0,5 % dans le QCA parisien, est neutre dans le Croissant Ouest, et est encore négative sur le reste de l'Île-de-France (- 0,4 %) traduisant ainsi le différentiel de dynamiques locatives en faveur des zones les plus centrales.

Cette performance organique dans un contexte d'amélioration des conditions locatives de marché dans les zones les plus centrales permet au Groupe de confirmer que la variation des loyers de bureaux à périmètre constant est maintenant attendue autour de + 2 % en 2018.

À périmètre courant, les revenus locatifs de bureaux s'inscrivent en hausse de + 49,2 % sous l'effet notamment de l'intégration d'Eurosic (pour + 90,9 millions d'euros). Les acquisitions récentes (les immeubles Courcelles dans le QCA parisien et Adamas à La Défense en 2017) ont généré + 3,0 millions d'euros sur le premier semestre, et les premiers loyers perçus sur les immeubles livrés en 2017 (55 Amsterdam à Paris et Septen à Lyon) et 2018 (Ville l'Evêque et Guersant à Paris) s'élevaient à + 5,9 millions d'euros. En parallèle, les pertes de loyers provenant des immeubles à fort potentiel de création de valeur mis en restructuration représentent - 13,0 millions d'euros, dont plus de la moitié provient de la mise en restructuration de l'immeuble situé au 75 avenue de la Grande Armée dans le QCA parisien, ex siège du Groupe PSA.

Revenus locatifs bruts - Bureaux

(en millions d'euros)

	30/06/18	30/06/17	Variation (%)	
			Périm. courant	Périm. constant
BUREAUX (Y COMPRIS COMMERCES)	266,6	178,7	+ 49,2 %	+ 1,8 %
Paris QCA & 5-6-7- Bureaux	70,6	53,5	+ 32,0 %	+ 0,4 %
Paris QCA & 5-6-7 - Commerces	17,7	17,6	+ 0,4 %	+ 0,3 %
Paris Autres	40,4	23,5	+ 72,1 %	- 4,2 %
Croissant Ouest - La Défense	80,5	65,3	+ 23,3 %	+ 4,0 %
Autres Île-de-France	29,2	15,9	+ 83,3 %	+ 1,2 %
Régions / étranger	28,2	2,9	+ 882,4 %	+ 1,6 %

Logements traditionnels : une dynamique organique favorable

À périmètre constant les revenus locatifs des immeubles de logements traditionnels s'inscrivent en hausse de + 1,8 %, alors que la croissance organique ne s'élevait que de + 0,6 % en 2017.

Cette performance tient compte d'une indexation à + 0,8 %, de l'amélioration du taux d'occupation financier, mais également de la matérialisation d'une réversion positive (+ 0,2 %) sur les relocations d'appartements effectuées depuis le 1^{er} janvier 2018 + 5,5 % en moyenne au-delà du loyer du précédent locataire.

À périmètre courant la baisse des loyers de - 3,8 % à 52,8 millions d'euros résulte de l'avancée du programme de cession de logements par unités vacantes lancé ces dernières années par le Groupe.

Logements étudiants : premiers effets des livraisons de 2 résidences en 2017

Les revenus locatifs des résidences étudiants sont en hausse significative à périmètre courant (+ 15,5 %) traduisant l'effet des livraisons de 2 résidences à Puteaux et à Marseille au cours de l'été 2017.

À périmètre constant, la bonne dynamique locative traduit les conséquences positives du repositionnement de l'établissement de Lille.

Des tendances de marché toujours favorables pour les bureaux notamment au cœur de Paris

Le premier semestre 2018 s'inscrit sans surprise dans la continuité des tendances observées en 2017 sur les marchés de bureaux en Région parisienne, avec une très forte dynamique locative sur les marchés les plus centraux.

Les volumes de transactions locatives s'inscrivent en hausse de + 15 % par rapport à un premier semestre 2017 pourtant déjà fort, atteignant ainsi un point haut depuis 2008. Cette performance est portée notamment par les opérations de grandes tailles, et un appétit marqué des locataires pour les immeubles de qualité dans les zones centrales et notamment au cœur de Paris.

Dans Paris intra-muros, la demande placée continue de croître au premier semestre (+ 6,4 %) alors même que l'offre immédiate en forte contraction (- 18 %) atteint un plus bas historique représentant 4,5 mois de transactions seulement, contre 15,6 mois en moyenne sur la Région parisienne. Cette performance traduit un phénomène de croissance des pré-commercialisations, les locataires se portant toujours plus en amont des livraisons au cœur de Paris. Le taux de vacance atteint un plus bas historique dans Paris à 2,4 % (vs. 2,8 % fin 2017) très en deçà de la moyenne sur la Région parisienne dont le taux de vacance bien qu'en baisse ressort à 5,6 % (vs. 6,2 %).

Cette situation très favorable aux zones de rareté, devrait se maintenir dans les années qui viennent dans la mesure où l'offre future ne suffira pas à compenser le déficit d'offre actuel. Les entreprises à la recherche de surfaces de bureaux continuant ainsi de se positionner très en amont des livraisons, sur des offres encore plus lointaines. À titre d'illustration de cette rareté, Paris intra-muros rassemble sur le premier semestre 41 % des transactions locatives, mais seulement 12 % de l'offre disponible immédiatement.

Ces tendances favorables concernent en premier lieu Paris intra-muros (60 % du patrimoine bureaux de Gecina) mais également sur d'autres marchés comme celui de La Défense où l'offre immédiate recule de - 37 % et le taux de vacance se réduit de 7,9 % fin 2017 à 5,4 % fin juin 2018, à l'issue d'un second trimestre actif en matière de commercialisations.

Ces tendances favorables de marché permettent au Groupe d'afficher une réversion positive sur les loyers faciaux sur les immeubles loués et reloués de près de + 6,2 % (bureaux et commerces), avec + 14 % dans Paris intra-muros et - 3 % dans le reste de la Région parisienne.

03

3.1.2 UN TAUX D'OCCUPATION STABLE, À UN NIVEAU TOUJOURS ÉLEVÉ

Le taux d'occupation financier moyen (TOF) au premier semestre 2018 s'établit à 95,6 % affichant une quasi stabilité sur 6 mois comme sur un an. Cette stabilité masque

une progression du taux d'occupation financier sur le périmètre du résidentiel traditionnel en raison de la location de grands appartements familiaux jusqu'alors vacants.

TOF moyen	30/06/17	31/12/17	31/03/18	30/06/18
Bureaux	95,5 %	95,3 %	95,3 %	95,4 %
Résidentiel traditionnel	96,4 %	96,9 %	97,6 %	97,6 %
Résidences étudiants	90,1 %	90,3 %	92,5 %	88,7 %
Autres activités	-	95,9 %	97,8 %	97,3 %
TOTAL GROUPE	95,5 %	95,4 %	95,6 %	95,6 %

La marge locative

La marge locative s'établit à 91,9 %, stable par rapport au premier semestre 2017. La baisse de la marge locative sur le portefeuille bureaux (-180 pb à 94,1 %) étant compensée par la hausse de la marge locative sur le logement et sur les résidences étudiants. La progression de la marge locative

sur le logement (traditionnel et étudiants) traduit à la fois la progression du taux d'occupation financier, la montée en puissance de certaines résidences étudiants à La Défense et Lille notamment.

	Groupe	Bureaux	Résidentiel	Etudiants
Marge locative au premier semestre 2017	92,0 %	95,9 %	81,7 %	75,5 %
MARGE LOCATIVE AU PREMIER SEMESTRE 2018	91,9 %	94,1 %	82,8 %	80,6 %

3.1.3 ACTIVITÉ LOCATIVE

Accélération en matière de commercialisations locatives depuis le début de l'année

Le premier semestre s'est inscrit dans le prolongement d'une année 2017 particulièrement dynamique en matière de commercialisations. Depuis le début de l'année Gecina a loué, reloué ou renégocié près de 108 000 m² de bureaux, représentant 49,3 millions d'euros de loyers, reflétant autant la bonne dynamique du marché parisien que la volonté du Groupe d'anticiper ses enjeux locatifs.

Le Groupe a notamment sécurisé un important volume de transactions de pré-commercialisations sur des immeubles en amont de leur livraison. Sur le périmètre des immeubles de bureaux devant être livrés au cours des exercices 2018 et 2019, le taux de pré-commercialisation atteint maintenant 65 % (y compris le Jade et Ville l'Evêque livrés au cours du premier semestre).

Pour mémoire, la livraison de 14 projets en 2018 et 2019 (dont 2 livrés au premier semestre), représente un volume locatif potentiel de l'ordre de 116 millions d'euros.

Sur les actifs en cours de développement :

- Gecina a commercialisé l'intégralité de l'immeuble Le France situé à Paris pour une surface de plus de 20 000 m² au Groupe WeWork, cet immeuble devant être livré au cours du dernier trimestre 2018.
- L'immeuble Paris-Guersant dans le 17^{ème} arrondissement, déployant 14 400 m² qui sera livré au troisième trimestre 2018 est d'ores et déjà commercialisé à hauteur de 91 % (contre 62 % fin 2017) et des discussions sont en cours sur les surfaces restantes.
- L'immeuble Carré Michelet développant une surface totale de 37 200 m² a fait l'objet d'un bail portant sur 30 % des surfaces avec le groupe pharmaceutique MSD.
- En parallèle, l'immeuble « Montmorency » qui sera livré au cours du premier semestre 2019 est intégralement pré-loué au Groupe Lacoste.

Par ailleurs des pré-commercialisations ont été finalisées sur des immeubles devant être livrés en 2020 et notamment sur l'immeuble situé rue de Madrid, intégralement commercialisé au Groupe WeWork.

3.2 RÉSULTAT RÉCURRENT NET PART DU GROUPE EN FORTE PROGRESSION

Le résultat récurrent net part du Groupe s'inscrit en hausse de + 50,8 % à 230,3 millions d'euros, soit 3,14 euros par action (+ 31,2 %). Cette performance provient de l'intégration d'Eurosic, des conditions de financement de cette acquisition, mais aussi de la matérialisation des premières synergies opérationnelles et financières. L'impact des cessions réalisées depuis le début 2018 reste encore modéré, mais sera plus important au second semestre. De plus, dans la mesure où l'acquisition d'Eurosic a été réalisée au cours du deuxième semestre 2017, la croissance des agrégats financiers sur l'ensemble de 2018 par rapport à 2017 sera mécaniquement inférieure à celle observée sur le premier semestre.

Notons également que la dynamique opérationnelle embarquée sur le premier semestre se traduit par des privations de loyers (mises en restructuration d'actifs à fort potentiel, et cessions) encore supérieures aux nouvelles recettes locatives provenant des livraisons d'immeubles et des acquisitions (hors Eurosic).

ROTATION DU PATRIMOINE : VARIATION NETTE DES LOYERS + 97,4 MILLIONS D'EUROS

Cette progression traduit la rotation du patrimoine réalisée en 2017 et au premier semestre 2018, principalement avec l'acquisition d'Eurosic en 2017, mais également au travers de l'avancée du programme de cessions annoncé lors de l'acquisition de cette foncière.

Les acquisitions récentes ont généré +102,5 millions d'euros de loyers sur 2017 (dont 99,5 millions d'euros provenant d'Eurosic net des cessions réalisées depuis sur ce périmètre, le reste étant généré par 3 immeubles acquis à Paris, Neuilly et à La Défense).

Les pertes de loyers provenant des cessions réalisées représentent - 5,1 millions d'euros (notons qu'une partie significative des cessions réalisées ou sécurisées sont

aujourd'hui sous promesses de vente, notamment les 2 portefeuilles d'actifs situés en Régions dont les ventes seront finalisées au deuxième semestre pour 775 millions d'euros.

OPÉRATIONS LIÉES AU PIPELINE (LIVRAISONS ET LANCEMENT DE RESTRUCTURATIONS) : VARIATION NETTE DES LOYERS - 6,2 MILLIONS D'EUROS

La variation du Résultat récurrent net part du Groupe est également impactée par les opérations liées au pipeline. Les loyers supplémentaires générés par les livraisons récentes d'immeubles en développement représentent au premier semestre + 6,9 millions d'euros (55 Amsterdam, Lyon-Septen, et 2 résidences étudiants en 2017, puis Le Jade, Guersant et Ville l'Evêque en 2018). En parallèle, les immeubles transférés dans le pipeline en 2017 expliquent une baisse temporaire des revenus locatifs pour - 13,0 millions d'euros, avec notamment l'immeuble situé au 75 avenue de la Grande Armée, ex siège du Groupe PSA.

OPTIMISATION DES FRAIS FINANCIERS

Les frais financiers augmentent de + 4 millions d'euros seulement alors que le volume de dette nette est passé sur un an de 3,9 milliards d'euros à 8,2 milliards d'euros, principalement du fait de l'acquisition d'Eurosic. Cette quasi stabilité traduit la baisse du coût moyen de la dette à 1,4 % à fin juin 2018 contre 1,7 % en 2017 et 2,2 % en 2016 (y compris coûts des lignes de crédit non tirées), alors que la maturité moyenne de celle-ci augmente encore à 7,4 années (vs. 6,9 années fin 2017).

En millions d'euros

	30/06/18	30/06/17	Var (%)
REVENUS LOCATIFS BRUTS	335,4	240,6	+ 39,4 %
REVENUS LOCATIFS NETS	308,1	221,4	+ 39,1 %
Marge opérationnelle des autres activités (Hôtels et Crédit bail)	5,5	-	
Services et autres produits (net)	1,7	1,6	+ 8,0 %
Frais de structure	(40,9)	(31,7)	+ 29,3 %
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	274,4	191,4	+ 43,4 %
Frais financiers nets	(40,6)	(36,6)	+ 10,8 %
RÉSULTAT RÉCURRENT BRUT	233,8	154,7	+ 51,1 %
Intérêts minoritaires récurrents	(1,1)	(0,5)	+ 132,6 %
Impôts récurrents	(2,5)	(1,6)	+ 55,7 %
RÉSULTAT RÉCURRENT NET PART DU GROUPE	230,3	152,7	+ 50,8 %
RÉSULTAT RÉCURRENT NET PART DU GROUPE PAR ACTION	3,14	2,40*	+ 31,2 %

* Post ajustement de la distribution de DPS liés à l'augmentation de capital réalisée en août 2017 (coefficient d'ajustement de 0,97391)

03

3.3 CESSIONS

1,6 MILLIARD D'EUROS DE CESSIONS TERTIAIRES DÉJÀ RÉALISÉES OU SÉCURISÉES RENFORÇANT LA CENTRALITÉ DU PATRIMOINE DU GROUPE ET RAMENANT SON LTV EN DEÇÀ DE 40 %

Depuis l'acquisition d'Eurosic, Gecina a cédé ou sécurisé la vente de près de 1,6 milliard d'euros d'actifs, dont 1,2 milliard d'euros depuis le début de l'année. Ces volumes de cessions, conformes aux engagements du Groupe visant à renforcer la centralité de son portefeuille tout en réduisant son niveau d'endettement, se décomposent comme suit :

- Près de 775 millions d'euros de cessions d'immeubles situés en dehors de la Région parisienne, et provenant du périmètre historique d'Eurosic. Ces actifs font l'objet de promesses de vente signées au cours du premier semestre 2018 et devant être finalisées d'ici la fin de l'année. Les prix ayant fait l'objet d'un accord sur ces deux portefeuilles sont en ligne avec les expertises à fin juin 2017, soit la référence retenue lors de l'acquisition d'Eurosic.
- Depuis le début de l'année 457 millions d'euros d'autres immeubles ont été cédés ou sont aujourd'hui sous promesses, avec une prime moyenne sur les dernières expertises de l'ordre de + 11 %.

À l'issue de la finalisation des ventes aujourd'hui sous promesses (représentant 939 millions d'euros), le portefeuille de Gecina accroîtra son exposition aux zones les plus centrales de la Région parisienne.

- Le poids de la Région parisienne au sein du portefeuille de bureaux sera ainsi porté à 97 % contre 92 % à fin 2017
- Le poids de Paris intra-muros sera porté à 60 % contre 56 % à fin décembre 2017 et 54% fin 2016, et le Croissant Ouest (y compris La Défense) représentera 31 % du portefeuille de bureaux du Groupe (contre 29 % à fin 2017)

Par ailleurs, sur la base des expertises retenues à fin juin 2018, le LTV proforma des cessions aujourd'hui sous promesse est de l'ordre de 38,4 %, conformément à l'ambition affichée par le Groupe de ramener son LTV en deçà de 40 %.

Près de 69 millions d'euros de cessions de logements réalisées ou sécurisées à fin juin 2018

En outre, Gecina a finalisé la cession de logements par unités vacantes pour près de 41 millions d'euros au premier semestre 2018 avec une prime moyenne de + 22,1 % sur les expertises à fin décembre 2017. En parallèle 5 millions d'euros de vente en bloc ont été réalisées en prime de 3 % au-delà des dernières expertises.

Par ailleurs 23 millions d'euros de cessions par unités vacantes font à fin juin 2018 l'objet de promesses de ventes et seront finalisées au cours du troisième trimestre.

3.4 INVESTISSEMENTS

3.4.1 DES AXES D'INVESTISSEMENTS IDENTIFIÉS SUR LE PATRIMOINE RÉSIDENTIEL PORTEURS DE VALEUR POUR L'AVENIR

Densification : capitaliser sur la centralité de notre patrimoine

Dans le cadre de la revue de son portefeuille résidentiel engagée depuis mi-2017, Gecina a identifié plusieurs axes de création de valeur sur ce patrimoine.

Sur le thème de la densification : Gecina a identifié un potentiel de constructions nouvelles portant sur plus de 20 000 m² sur du foncier déjà détenu par le Groupe, et faisant aujourd'hui l'objet de permis de construire en cours d'instruction principalement dans Paris intra-muros. Ces opérations représenteraient un volume d'investissements à décaisser de l'ordre de 80 millions d'euros. Notons que ces opérations de densification permettent d'atteindre des niveaux de rendement à livraison significativement supérieurs aux investissements habituels en raison de la détention par le Groupe de terrains faisant déjà l'objet d'immeubles qui seront conservés et rénovés en parallèle afin d'en extraire le potentiel de réversion.

Extraire et maximiser le potentiel de réversion

La rénovation de l'existant : Gecina engagera un programme de rénovation de l'existant afin d'améliorer la qualité et l'attractivité des immeubles résidentiels de son patrimoine. Ce programme favorisera la capture d'un potentiel de réversion locatif et le positionnement des loyers attendus au-delà des loyers médians de marchés. Ces investissements permettront ainsi de maximiser la dynamique de croissance organique. Ce programme devrait représenter sur les 5 années qui viennent un volume total d'investissement de l'ordre de 100 millions d'euros. À titre d'illustration, la rénovation de l'existant déjà engagée sur un immeuble situé dans le 12^{ème} arrondissement de Paris devrait permettre la capture d'un potentiel de réversion supérieur à + 7 % au cours de la rotation de locataires.

Le réaménagement des appartements libérés : À la suite de premières opérations concluantes sur certains appartements dans le 15^{ème} arrondissement de Paris, le Groupe envisage de procéder au réaménagement des appartements libérés, afin d'en maximiser le potentiel locatif. L'enveloppe dédiée à ce type d'opérations devrait représenter près de 40 millions d'euros sur les 5 ans qui viennent.

03

3.4.2 PIPELINE DE PROJETS : 2 PROJETS LIVRÉS AU PREMIER SEMESTRE À PARIS

Gecina a procédé à la livraison de 2 projets d'immobilier de bureaux au premier semestre 2018 à Paris (Le Jade et Ville l'Eveque). Ces deux immeubles totalisent près de 29 000 m² de bureaux et sont d'ores et déjà commercialisés à hauteur de 95 % respectivement au Groupe Lagardère, et au Groupe Hermès. À l'issue de la livraison de ces deux immeubles le portefeuille total de projets en développement représente 4,9 milliards d'euros avec un rendement net attendu à la livraison en moyenne de 6,0 %.

2,6 milliard d'euros de projets engagés dont les livraisons sont principalement attendues en 2018 et 2019

Près de 60 % de ce pipeline engagé se situe dans Paris intra-muros, et 33 % dans les meilleurs secteurs d'affaires du Croissant Ouest (Levallois, Neuilly, La Défense et Issy-les Moulineaux), les 7 % restant étant principalement constitués du projet SKY 56 à Lyon Part-Dieu déjà pré-loué à hauteur de 91 %.

Avec un rendement attendu à livraison de 5,6 %, le pipeline engagé représente un volume de loyers potentiels de l'ordre de 145 millions d'euros au fil des livraisons principalement attendues en 2018 et 2019, avec 12 projets devant être livrés sur la période et dont près des 2/3 des surfaces sont d'ores et déjà pré commercialisées.

À fin juin 2018, 394 millions d'euros restent à investir au titre des projets engagés, dont 136 millions d'euros en 2018, 144 millions d'euros en 2019, 94 millions d'euros en 2020 et 21 millions d'euros en 2021.

1,0 milliard d'euros de projets contrôlés « certains » à court ou moyen terme, à 73 % dans Paris intra-muros

Le pipeline contrôlé « certain » concerne les actifs détenus par Gecina, dont la libération est engagée et sur lesquels un projet de restructuration satisfaisant les critères d'investissement de Gecina a été identifié.

Ces projets seront donc engagés dans les semestres ou années qui viennent. L'ensemble de ces projets « certains » mais non encore engagés représente 1,0 milliard d'euros. Ces projets devraient être livrés à moyen terme, entre 2020 et 2023 et se situent à 73 % dans Paris intra-muros avec un rendement attendu à livraison (yield on cost) de 5,6 % en moyenne.

1,3 milliard d'euros de projets contrôlés « probables » à plus long terme, à 81 % dans Paris intra-muros

Le pipeline contrôlé « probable » rassemble les projets identifiés et détenus par Gecina, qui peuvent nécessiter une pré-commercialisation (pour les projets « greenfield » dans les localisations périphériques de la Région parisienne) ou dont le départ du locataire n'est pas encore certain à court terme. L'identification en amont de ces projets permet d'attendre un rendement potentiel à livraison de 7,0 % pour un portefeuille de projets potentiels essentiellement parisiens. Ces opérations « Greenfield » pourront être lancées voire cédées en fonction des opportunités qui se présenteront.

Synthèse du pipeline de développements

Projet	Localisation	Date de livraison	Surface totale (m ²)	Investissement total (M€)	Déjà investis (M€)	Reste à investir (M€)	Yield on cost est. (net)	Rdts Prime BNPPRE (T1 2018)	% pré-com.
Lyon Part Dieu - Sky 56	Lyon	T3-18	30 700	137	123	14			91 %
Issy les Moulineaux - Be Issy	Croissant Ouest	T3-18	25 100	163	162	1			0 %
Paris - Guersant	Paris	T3-18	14 400	127	122	5			91 %
Paris - Penthemont 1	Paris 7	T3-18	9 200	245	235	10			100 %
Levallois - Octant Sextant	Croissant Ouest	T3-18	37 800	223	218	5			81 %
Paris - Le France	Paris	T4-18	20 100	182	173	9			100 %
Paris - Ibox	Paris	T4-18	19 200	166	146	20			0 %
La Défense - Carré Michelet	Croissant Ouest	T1-19	37 200	337	297	40			29 %
Paris - Montmorency	Paris	T2-19	13 800	157	144	13			100 %
Paris - Penthemont 2	Paris 7	T4-19	2 400	53	41	12			100 %
TOTAL LIVRAISONS BUREAUX 2018-2019			209 900	1 788	1 661	127	5,6 %	3,4 %	61 %
Paris - 7, Rue de Madrid	Paris QCA	T2-20	11 100	109	70	39			100 %
Neuilly - Graviers B+C	Croissant Ouest	T4-20	11 100	96	64	32			0 %
Paris - 75 GA	Paris QCA	T1-21	33 500	476	355	122			0 %
TOTAL BUREAUX			265 600	2 469	2 150	320	5,5 %	3,3 %	52 %
Puteaux - Rose de Cherbourg	Croissant Ouest	T3-18	7 500	44	34	10			n.a
Paris - St Mandé	Paris	T4-19	700	4	0	4			n.a
Porte Brançon	Paris	T3-20	2 900	19	0	19			n.a
Projet de résidence étudiants	1 ^{ère} couronne	T3-21	7 200	41	0	41			n.a
TOTAL RÉSIDENTIEL			18 300	108	34	74	6,4 %	4,9 %	
TOTAL ENGAGÉ	2018-2021	283 900	2 577	2 184	394	5,6 %	3,4 %		
TOTAL CONTRÔLÉ & CERTAIN	2020-2023	111 100	1 013	673	340	5,6 %	3,3 %		
Redéveloppements « probables »			120 600	1 122	492	631	6,7 %	3,3 %	
Greenfields			75 000	223	6	218	8,6 %	5,1 %	
TOTAL CONTRÔLÉ & PROBABLE	2020-2024	195 600	1 346	497	848	7,0 %	3,6 %		
TOTAL PIPELINE			590 600	4 936	3 354	1 582	6,0 %	3,4 %	

3.5 PATRIMOINE

Le patrimoine du Groupe est évalué deux fois par an par des experts indépendants. Les actifs sont intégrés au périmètre constant dès lors qu'ils étaient en exploitation au 31 décembre 2017. Les actifs entrés en exploitation au cours du semestre sont exclus du périmètre constant. L'évolution de la valeur de ces actifs selon les normes comptables du Groupe sur les six derniers mois est la suivante :

En millions d'euros	Valeur bloc			Δ périmètre courant		Δ périmètre constant ⁽²⁾	Δ périmètre constant combiné ⁽³⁾	Δ périmètre constant ⁽³⁾
	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017 ⁽¹⁾	06/2018 VS. 06/2017	06/2018 VS. 12/2017	06/2018 VS. 06/2017	06/2018 VS. 06/2017	06/2018 VS. 12/2017
BUREAUX	15 930	15 760	10 294	+ 54,7 %	+ 1,1 %	+ 4,7 %	+ 5,1 %	+ 1,5 %
Paris intra-muros	9 028	8 816	5 738	+ 57,3 %	+ 2,4 %	+ 5,8 %	+ 5,4 %	+ 2,1 %
■ Paris QCA & 5-6-7	6 375	6 202	4 373	+ 45,8 %	+ 2,8 %	+ 5,6 %	+ 5,5 %	+ 2,2 %
■ Paris QCA & 5-6-7 - Bureaux	4 898	4 772	2 960	+ 65,5 %	+ 2,6 %	+ 6,3 %	+ 5,8 %	+ 1,8 %
■ Paris QCA & 5-6-7 - Commerces	1 477	1 430	1 412	+ 4,6 %	+ 3,3 %	+ 4,5 %	+ 4,6 %	+ 3,3 %
■ Paris autres	2 653	2 614	1 365	+ 94,4 %	+ 1,5 %	+ 6,7 %	+ 5,2 %	+ 1,8 %
Croissant Ouest - La Défense	4 706	4 551	3 567	+ 31,9 %	+ 3,4 %	+ 3,7 %	+ 6,0 %	+ 1,0 %
Autres IDF	927	1 130	631	+ 46,9 %	- 17,9 %	+ 1,5 %	+ 0,1 %	- 0,9 %
Régions/Étranger	1 269	1 264	358	+ 254,1 %	+ 0,4 %	+ 3,1 %	+ 1,2 %	+ 0,4 %
RÉSIDENTIEL	3 229	3 160	3 153	+ 2,4 %	+ 2,2 %	+ 6,1 %	+ 6,2 %	+ 3,0 %
AUTRES ACTIVITÉS	239	246	0	N.A.	- 2,7 %	N.A.	+ 1,1 %	- 2,0 %
HÔTELS & CRÉDIT-BAIL	438	482	0	N.A.	- 9,1 %	N.A.	N.A.	N.A.
TOTAL GROUPE (VALEUR BILAN)	19 836	19 648	13 447	+ 47,5 %	+ 1,0 %	+ 5,1 %	+ 5,2 %	+ 1,8 %
TOTAL VALEUR LOTS (VALEUR EXPERTISES)	20 322	20 101	13 807	+ 47,2 %	+ 1,1 %	+ 5,8 %	+ 5,9 %	+ 1,9 %

(1) Dont le siège à la juste valeur

(2) Périmètre constant juin 2018 des actifs Gecina uniquement

(3) Périmètre constant juin 2018 des actifs Gecina et Eurosic

Le patrimoine au 30 juin 2018 s'élève à 19 836 millions d'euros soit une hausse de + 188 millions d'euros sur le semestre.

Les principaux éléments sont les suivants :

- un périmètre constant représentant 14 869 millions d'euros, en hausse de + 256 millions d'euros sur le semestre (soit + 1,8 %) et incluant 20 millions d'euros de frais et travaux d'amélioration réalisés sur le semestre ;
- 401 millions d'euros de projets livrés et acquisition sur le semestre dont 41 millions d'euros d'investissement, avec la livraison des actifs tertiaires 20 Ville l'Évêque à Paris 8^e et du Jade à Paris 15^e et l'acquisition du 8 rue Gravier à Neuilly-sur-Seine ;
- 2 717 millions d'euros d'immeubles en développement (dont le France à Paris 13^e, Octant/Sextant à Levallois-Perret, et Cours Michelet à La Défense) représentant un investissement sur le 1^{er} semestre 2018 de 160 millions d'euros ;
- 68 millions d'euros de réserves foncières ;
- 916 millions d'euros d'actifs tertiaires sous processus de vente ;
- 382 millions d'euros d'actifs en vente lots au 30 juin 2018 sur lesquels 34 millions d'euros de lots ont été vendus ;

- 483 millions d'euros d'hôtels, crédits-baux immobiliers et autres.

La valeur du patrimoine (bloc) affiche une hausse de + 1,0 % à périmètre courant.

Cette hausse est principalement due à l'augmentation de valeur sur les actifs à périmètre constant (+ 256 millions d'euros dont 20 millions d'euros d'investissements) et les actifs en développement (+ 257 millions d'euros dont 160 millions d'euros d'investissements).

- À périmètre constant, la valeur du patrimoine est en hausse (+ 1,8 % soit + 256 millions d'euros) :
 - (i) le patrimoine bureaux constant augmente sur le semestre (+ 1,5 % soit + 178 millions d'euros). Les taux de capitalisation nets sont stables à 4,33 % ;
 - (ii) la valeur du patrimoine résidentiel est en augmentation sur le semestre : + 3,2 % soit + 78 millions d'euros pour le résidentiel traditionnel et + 1,6 % soit + 4 millions d'euros pour les résidences étudiants. Les valeurs lots augmentent de + 3,6 %.

Concernant le résidentiel traditionnel, la valeur métrique s'élève à 6 462 €/m² au 30 juin 2018 et le taux de capitalisation net est de 3,21 %. La valeur métrique des résidences étudiants est de 4 605 €/m² et le taux de capitalisation net de 4,87 %.

	Taux de rendement nets (droits inclus)		Taux de capitalisation nets (hors droits)	
	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2018	31/12/2017
BUREAUX	4,04 %	4,09 %	4,33 %	4,37 %
Paris intra-muros	3,55 %	3,62 %	3,81 %	3,87 %
■ Paris QCA & 5-6-7	3,20 %	3,26 %	3,43 %	3,49 %
■ Paris QCA & 5-6-7 - Bureaux	3,59 %	3,64 %	3,85 %	3,89 %
■ Paris QCA & 5-6-7 - Commerces	2,17 %	2,24 %	2,33 %	2,41 %
■ Paris autres	4,72 %	4,78 %	5,03 %	5,11 %
Croissant Ouest - La Défense	4,40 %	4,43 %	4,70 %	4,73 %
Autres IDF	6,16 %	6,07 %	6,60 %	6,51 %
Régions/Étranger	5,28 %	5,26 %	5,39 %	5,41 %
RÉSIDENTIEL	3,16 %	3,26 %	3,37 %	3,48 %
AUTRES ACTIFS TERTAIRES	6,32 %	6,27 %	6,78 %	6,64 %
TOTAL PÉRIMÈTRE CONSTANT ⁽¹⁾	3,91 %	3,97 %	4,18 %	4,24 %

(1) Périmètre constant juin 2018.

■ À périmètre courant :

- (i) trois actifs de bureaux ont été livrés sur le 1^{er} semestre 2018 et un actif acquis pour une valeur totale de 401 millions d'euros au 30 juin 2018 (+ 45 millions d'euros pour un montant d'investissements de 41 millions d'euros) avec le 20 Ville l'Évêque à Paris 8^e, le Jade à Paris 15^e et le 8 rue Gravier à Neuilly-sur-Seine ;
- (ii) la valeur au bilan du *pipeline* au 30 juin 2018 a augmenté de 257 millions d'euros. Cette hausse de valeur inclut des investissements à hauteur de + 160 millions d'euros ;

- (iii) neuf actifs ont été vendus pour un prix de vente de 302 millions d'euros et une valeur au 31 décembre 2017 de 280 millions d'euros ;
- (iv) 41 millions d'euros d'appartements et de parkings (34 millions d'euros en valeur comptable au 31 décembre 2017) ont été vendus au détail au 1^{er} semestre 2018.
- (v) par ailleurs, 916 millions d'euros d'actifs tertiaires sont en cours de vente.

Le tableau d'analyse ci-dessous indique par classe d'actifs les fourchettes des taux d'actualisation retenues par les experts immobiliers pour l'élaboration des *Discounted Cash Flow* (méthode DCF) dans le cadre de leurs expertises établies.

Les primes de risques spécifiques par secteur ont été déterminées en référence à l'OAT 10 ans (estimée à 0,65 % au 30 juin 2018).

	Taux d'actualisation Juin 2018		Prime de risque spécifique Juin 2018	
BUREAUX	3,00 %	- 11,50 %	2,35 %	- 10,85 %
Bureaux - Paris	3,00 %	- 8,60 %	2,35 %	- 7,95 %
Bureaux - Île-de-France	3,00 %	- 11,50 %	2,35 %	- 10,85 %
Bureaux Régions	3,00 %	- 5,90 %	2,35 %	- 5,25 %

Conformément aux recommandations de l'EPRA, le tableau ci-après présente la réconciliation entre la valeur comptable des immeubles au bilan et la valeur d'expertise totale du patrimoine :

	30/06/2018
<i>En millions d'euros</i>	
VALEUR COMPTABLE	19 654
Immeubles en exploitation (Hôtels)	65
Immeubles en exploitation (Siège)	114
Autres	3
VALEUR PATRIMOINE	19 836
Juste valeur des sociétés mises en équivalence	2
VALEUR EXPERTISE	19 838

3.6 STRUCTURE FINANCIÈRE

Le premier semestre 2018 a été marqué par l'important travail mené afin de poursuivre l'optimisation de la structure financière consolidée du Groupe, notamment à la suite du rapprochement avec Eurosic. Cette optimisation s'est traduite par un semestre très actif en matière de rotation des financements avec la levée de 1,9 milliard de financements (avec une maturité moyenne de 7,7 années) en parallèle du remboursement anticipé de 1,9 milliard de financements, principalement portés par Eurosic et ses filiales. De plus, les placements privés auparavant portés par Eurosic et Foncière de Paris ont été remontés au niveau de Gecina SA suite à l'approbation à l'unanimité des porteurs réunis en Assemblées Générales en juin 2018. Avec ces opérations, la dette résiduelle logée au niveau d'Eurosic SA et de ses filiales a été réduite à 0,2 milliard d'euros et Gecina SA porte maintenant 97 % des financements du Groupe.

Ces opérations ont également permis d'améliorer les principaux indicateurs de crédit à des niveaux record pour le Groupe :

- baisse du coût moyen de la dette tirée à 1,1 % (- 20 pb par rapport à 2017) ;
- allongement de la maturité moyenne de la dette à 7,4 ans (+ 0,5 année par rapport à fin 2017) ;

- allongement de la maturité moyenne des couvertures de taux à 7,6 ans ;
- ICR s'établissant à 6,5 x, en hausse de +0,9 x par rapport à 2017.

Le LTV consolidé s'élève à 41,4 % au 30 juin 2018, en baisse par rapport au 31 décembre 2017 du fait de l'avancée du plan de cessions ayant pour objectif de ramener le LTV sous les 40 %. *Pro-forma* des cessions d'ores et déjà sécurisées, le LTV s'établit à 38,4 %. Le maintien d'une importante flexibilité de la structure financière permettra d'absorber sans difficulté la suite du plan de cessions.

Au cours de ce semestre, deux premiers contrats de crédits responsables du Groupe ont également été conclus.

La liquidité totale s'élève à 4 312 millions d'euros et couvre largement les échéances de crédit des 24 prochains mois.

03

3.6.1 STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT

La dette financière nette s'élève à 8 207 millions d'euros au 30 juin 2018, en baisse de 124 millions d'euros par rapport à fin décembre 2017.

Les principales caractéristiques de la dette sont :

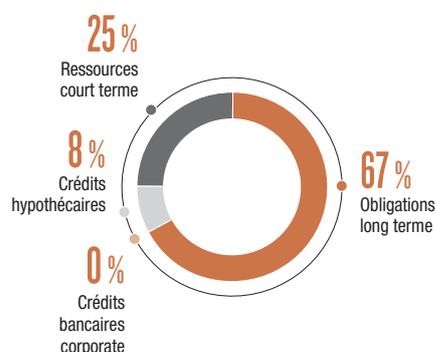
	31/12/2017	30/06/2018
Dette financière brute <i>(en millions d'euros)</i> ⁽¹⁾	8 453	8 263
Dette financière nette <i>(en millions d'euros)</i> ⁽²⁾	8 331	8 207
Dette nominale brute <i>(en millions d'euros)</i> ⁽¹⁾	8 427	8 273
Lignes de crédits non utilisées <i>(en millions d'euros)</i>	3 760	4 255
Maturité moyenne de la dette <i>(en années, retraitée des lignes de crédit disponibles)</i>	6,9	7,4
LTV	42,4 %	41,4 %
LTV (droits inclus)	40,0 %	39,0 %
ICR	5,6 x	6,5 x
Dette gagée/patrimoine	3,6 %	3,2 %

(1) Dette financière brute (hors éléments de juste valeur liés à la dette d'Eurosic) = Dette nominale brute + impact de la comptabilisation des obligations au coût amorti + intérêts courus non échus + divers.

(2) Hors éléments de juste valeur liés à la dette d'Eurosic, 8 271 millions d'euros y compris ces éléments.

Dette par nature

RÉPARTITION DE LA DETTE NOMINALE BRUTE

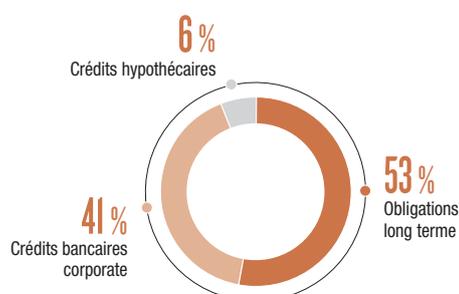


Les sources de financement du Groupe sont diversifiées. Les ressources obligataires long terme représentent 67 % de la dette nominale et 53 % des financements autorisés du Groupe.

Au 30 juin 2018, la dette nominale brute de Gecina s'élève à 8 273 millions d'euros et est constituée de :

- 5 565 millions d'euros d'obligations long terme ;

RÉPARTITION DES FINANCEMENTS AUTORISÉS (DONT 4 255 MILLIONS D'EUROS DE LIGNES DE CRÉDIT NON UTILISÉES AU 30/06/2018)



- 658 millions d'euros de crédits bancaires dont 628 millions d'euros de financements hypothécaires et 30 millions d'euros de financements *corporate* ; et
- 2 050 millions d'euros de ressources court terme (dont 1 650 millions d'euros de billets de trésorerie et 400 millions d'euros de placements privés EMTN à court terme) couvertes par des lignes de crédit confirmées à moyen et long terme.

3.6.2 LIQUIDITÉ

Au 30 juin 2018, Gecina dispose de 4 312 millions d'euros de liquidité (4 255 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées, et 57 millions d'euros de trésorerie), couvrant largement l'ensemble des maturités de crédit des deux prochaines années. Nette de la couverture des ressources à court terme, la liquidité s'élève à 2 262 millions d'euros.

Les opérations de financement ou de refinancement réalisées au cours du premier semestre 2018 se sont élevées à 1,9 milliard d'euros avec une maturité moyenne de 7,7 années :

- dans le cadre de son programme EMTN, Gecina a réalisé en mars une émission obligataire de 500 millions d'euros à échéance mars 2030 avec un coupon de 1,625 % conservée à taux fixe ;
- Gecina a signé 1,4 milliard d'euros de nouvelles lignes *corporate* avec une maturité moyenne de 6,2 années.

Le Groupe a procédé en parallèle à l'annulation de 0,9 milliard d'euros de lignes de crédit et au remboursement anticipé de 1,0 milliard d'euros de prêts bancaires, comprenant notamment l'intégralité des financements *corporate* résiduels du Groupe Eurosic.

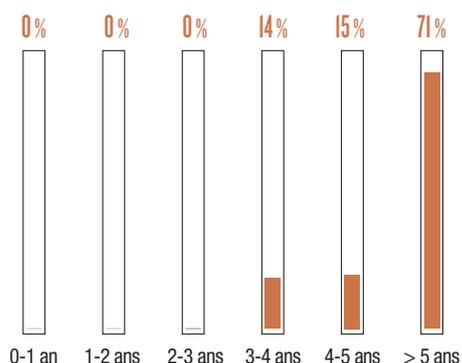
Gecina a mis à jour auprès de l'AMF son programme EMTN de 8 milliards d'euros. Gecina a également mis à jour son programme de billets de trésorerie (NEU CP) auprès de la Banque de France. Au premier semestre 2018, Gecina a continué à recourir à des ressources court terme sous forme de billets de trésorerie et de placements privés EMTN avec des échéances courtes. Au 30 juin 2018, dans l'attente de la réalisation du plan de cessions, le Groupe porte un volume de ressources court terme de 2,1 milliards d'euros, contre 1,7 milliard d'euros à fin 2017.

Enfin, les échéances d'emprunts de Gecina au cours des 24 prochains mois, qui s'élèvent à 2 627 millions d'euros, sont largement couvertes par les 4 312 millions d'euros de liquidité (lignes de crédit non utilisées et trésorerie au 30 juin 2018) et les cessions sous promesse qui se réaliseront au cours du second semestre 2018. Les principaux objectifs de cette liquidité sont de fournir la flexibilité suffisante afin d'adapter le volume de dette au rythme des opérations d'acquisitions et de cessions, de couvrir en amont le refinancement des échéances court terme, de permettre les opérations de refinancement dans des conditions optimales, de satisfaire aux critères des agences de notation ainsi que de financer les projets d'investissement du Groupe.

3.6.3 ÉCHÉANCIER DE LA DETTE

Au 30 juin 2018, la durée de vie moyenne de la dette de Gecina est de 7,4 années ⁽¹⁾, contre 6,9 années au 31 décembre 2017.

Le graphique ci-dessous présente l'échéancier de la dette de Gecina au 30 juin 2018 (après affectation des lignes de crédit non utilisées) :



L'ensemble des échéances de crédit des trois prochaines années est couvert par des lignes de crédit non utilisées au 30 juin 2018. Par ailleurs, 71 % de la dette a une maturité supérieure à cinq ans.

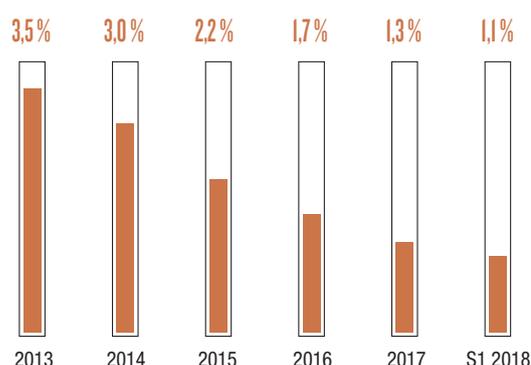
03

3.6.4 COÛT MOYEN DE LA DETTE

Le coût moyen de la dette tirée est en diminution à 1,1 % au premier semestre 2018, comparé à 1,3 % en 2017. Cette évolution positive s'explique principalement par l'intégration rapide du portefeuille de dette Eurosic (et les synergies en découlant) et de la poursuite de la stratégie financière du Groupe (notation de crédit, structure financière, politique de couverture, gestion active de l'échéancier de crédit, ...), mise en place dans un environnement de marché volatile mais favorable.

Le coût moyen de la dette global est également en amélioration à 1,4 % au premier semestre 2018, contre 1,7 % en 2017.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du coût moyen de la dette tirée de Gecina depuis 2013 et illustre sa constante amélioration :



Les intérêts capitalisés sur les projets en développement se sont élevés à 12 millions d'euros sur le premier semestre 2018.

3.6.5 NOTATION FINANCIÈRE

Le groupe Gecina est suivi à la fois par les agences Moody's et Standard & Poor's :

■ la notation de Standard & Poor's est BBB+ avec perspective positive ;

■ Moody's a une notation A3 avec perspective négative, dans l'attente de la réalisation du programme de cessions annoncé par le Groupe visant à ramener le LTV en dessous de 40 %.

(1) Après affectation des lignes de crédit non utilisées.

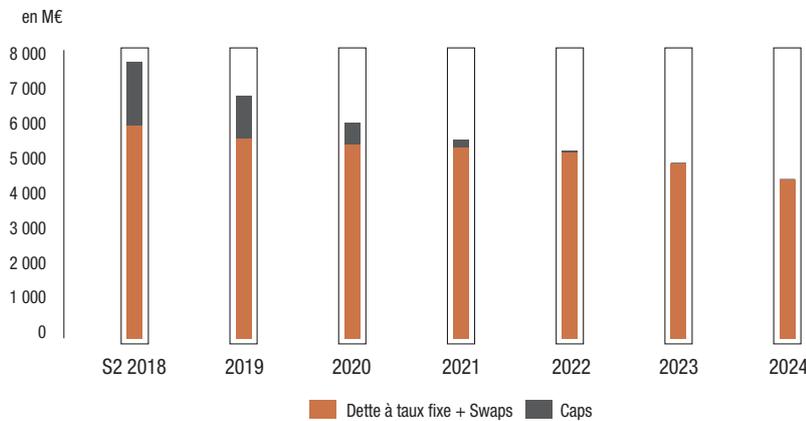
3.6.6 GESTION DE LA COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

La politique de gestion du risque de taux d'intérêt de Gecina a pour objectif de couvrir son exposition au risque de taux. Pour cela, Gecina a recours à de la dette à taux fixe et à des produits dérivés (principalement des *caps* et des *swaps*) afin de limiter l'impact des variations de taux sur les résultats du Groupe et maîtriser le coût de la dette.

Au cours du premier semestre 2018, Gecina a poursuivi l'adaptation et l'optimisation de sa politique de couverture visant à :

- conserver un taux de couverture optimal ;
- sécuriser sur le long terme les conditions favorables actuelles de financement.

Ainsi, au cours du premier semestre 2018, Gecina a renforcé sa couverture *via* le maintien à taux fixe de l'émission obligataire de 500 millions d'euros avec une maturité de 12 ans. Au 30 juin 2018, la durée moyenne des couvertures (dette à taux fixe et instruments dérivés) est de 7,6 années, contre 7,5 années au 31 décembre 2017. La dette à taux fixe représente 5,3 milliards d'euros, les *swaps* 0,6 milliard d'euros et les *caps* 1,8 milliard d'euros, soit un taux de couverture de 93 % comparé à la dette au 30 juin 2018.



La politique de couverture du risque de taux d'intérêt de Gecina est principalement mise en place au niveau global et à long terme ; elle n'est pas spécifiquement affectée à certains financements. Par conséquent, elle ne répond pas à la qualification comptable d'instruments de couvertures et la variation de juste valeur apparaît au compte de résultat.

Mesure du risque de taux

La dette financière nette de Gecina anticipée au second semestre 2018 est couverte jusqu'à 97 % en cas de hausse des taux d'intérêt (en fonction des niveaux de taux Euribor constatés, du fait des *caps*).

Sur la base du portefeuille de couverture existant, des conditions au 30 juin 2018, une hausse des taux d'intérêt de

50 points de base entraînerait une charge financière supplémentaire en 2018 de 2,4 millions d'euros. Une baisse des taux d'intérêt de 50 points de base se traduirait par une réduction des charges financières en 2018 de - 1,1 million d'euros.

3.6.7 STRUCTURE FINANCIÈRE ET COVENANTS BANCAIRES

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

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

	Norme de référence	Situation au 30/06/2018
	Maximum	
LTV Dette financière nette/valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	55 %/60 %	41,4 %
ICR Excédent brut d'exploitation (hors cessions)/frais financiers nets	Minimum 2,0 x	6,5 x
Encours de la dette gagée/valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	Maximum 25 %	3,2 %
	Minimum	
Valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits), en millions d'euros	6 000/8 000	19 836

Les méthodes de calcul des indicateurs financiers présentés ci-dessus sont celles des covenants inclus dans l'ensemble des conventions de crédit du Groupe.

Le LTV se situe à 41,4 % au 30 juin 2018, en diminution par rapport au 31 décembre 2017. L'ICR est en amélioration à 6,5 x (5,6 x en 2017).

03

3.6.8 GARANTIES DONNÉES

Le montant de la dette nominale brute garantie par des sûretés réelles (hypothèques, privilèges de prêteur de deniers, promesses d'affectation hypothécaire) s'élève à 628 millions d'euros à fin juin 2018 contre 700 millions d'euros à fin 2017.

Ainsi, au 30 juin 2018, le montant total des financements garantis par des actifs sous forme d'hypothèque ou de leasing s'élève à 3,2 % de la valeur totale (bloc) du patrimoine détenu, contre 3,6 % au 31 décembre 2017, pour une limite maximale de 25 % autorisée dans les différentes conventions de crédit.

3.6.9 REMBOURSEMENT ANTICIPÉ EN CAS DE CHANGEMENT DE CONTRÔLE

Certaines des conventions de crédit auxquelles Gecina est partie et certains des emprunts obligataires émis par Gecina prévoient le remboursement anticipé obligatoire et/ou l'annulation des crédits consentis et/ou leur exigibilité anticipée en cas de changement de contrôle de Gecina.

Sur la base d'un montant d'autorisations globales de 10 478 millions d'euros (comprenant la dette tirée et les lignes de crédit disponibles) au 30 juin 2018, 3 909 millions d'euros de financements bancaires et 5 565 millions d'euros d'emprunts obligataires sont concernés par une telle clause

de changement de contrôle de Gecina (dans la majorité des cas, ce changement doit entraîner une dégradation de la notation en catégorie *Non Investment Grade* pour que cette clause soit activée).

Pour ce qui est des emprunts obligataires portés par Gecina, un changement de contrôle entraînant une baisse de la notation en catégorie *Non Investment Grade* non rehaussée dans les 120 jours au niveau d'*Investment Grade* est susceptible d'engendrer le remboursement anticipé de l'emprunt.

3.7 ACTIF NET RÉÉVALUÉ TRIPLE NET EPRA

L'Actif Net Réévalué triple net dilué est calculé selon les recommandations de l'EPRA. Il est calculé à partir des capitaux propres du Groupe issus des états financiers qui intègrent la juste valeur en bloc hors droits des immeubles de placement, des immeubles en restructuration et des immeubles destinés à la vente ainsi que des instruments financiers.

Les éléments ci-dessous sont retraités des capitaux propres du Groupe afin de calculer l'ANR EPRA dilué et l'ANR triple net EPRA dilué :

- les plus-values latentes sur les immeubles valorisés au bilan à leur coût historique tels que l'immeuble d'exploitation et les immeubles en stock, calculées à partir des valeurs d'expertise en bloc hors droits déterminées par des experts indépendants ;
- la juste valeur des dettes financières à taux fixe et des fonds de commerce des hôtels.

Les droits d'enregistrement sont déterminés en tenant compte du mode de cession de l'actif le plus approprié : cession de l'actif ou des titres de la société. Pour le cas où

la cession de la société en lieu et place de la vente de l'actif apparaît plus avantageuse, les droits d'enregistrement qui en résultent sont substitués à ceux déduits des expertises immobilières.

Le nombre d'actions dilué inclut le nombre d'actions susceptibles d'être créées par l'exercice des instruments de capitaux propres à émettre lorsque les conditions d'émission sont remplies. Le nombre d'actions dilué ne tient pas compte des actions détenues en autocontrôle.

L'Actif Net Réévalué triple net EPRA dilué s'élève à 11 513 millions d'euros au 30 juin 2018 soit 156,6 euros par action totalement dilué. L'ANR EPRA dilué s'élève à 11 560 millions d'euros au 30 juin 2018, soit 157,3 euros par action.

L'ANR triple net dilué en valeur lots ressort à 163,2 euros par action au 30 juin 2018 contre 159,0 euros par action au 31 décembre 2017.

Le tableau ci-dessous, conforme aux recommandations de l'EPRA, présente le passage entre les capitaux propres du Groupe issus des états financiers et l'ANR triple net dilué.

ACTIF NET RÉÉVALUÉ – BLOC

	30/06/2018		31/12/2017		30/06/2017	
	Montant/ Nombre d'actions	€/action	Montant/ Nombre d'actions	€/action	Montant/ Nombre d'actions	€/action
<i>En millions d'euros</i>						
Nombre d'actions totalement dilué	73 507 865		73 454 892		61 556 067	
CAPITAUX PROPRES IFRS	11 196 ⁽¹⁾		10 986 ⁽¹⁾		9 031	
Créances des actionnaires	86,1				159,2	
Effet de l'exercice des stock-options	5,0		6,5		15,6	
ANR DILUÉ	11 287	153,6 €	10 993	149,6 €	9 205	145,6 € ⁽²⁾
Mise en juste valeur des immeubles, si l'option du coût amorti a été retenue	115,6		113,3		109,1	
Fonds de commerce des hôtels	43,0		43,0			
Optimisation des droits de mutation	124,0		121,8		66,8	
Juste valeur des instruments financiers	(6,0)		(13,1)		20,1	
Impôts différés	(3,9)					
ANR EPRA DILUÉ	11 560	157,3 €	11 257	153,3 €	9 401	148,7 € ⁽²⁾
Juste valeur des instruments financiers	6,0		13,1		(20,1)	
Juste valeur des dettes	(57,2)		(37,4)		(27,9)	
Impôts différés	3,9					
ANR TRIPLE NET EPRA DILUÉ	11 513	156,6 €	11 233	152,9 €	9 354	148,0 € ⁽²⁾

(1) Dont 208 millions d'euros d'écart d'acquisition

(2) Post ajustement de la distribution de DPS liés à l'augmentation de capital réalisée en août 2017 (coefficient d'ajustement de 0,97391), selon IAS 33

La croissance de l'ANR triple net EPRA par action au premier semestre 2018, s'élève à + 3,7 euros, et peut être décomposée comme suit :

■ acompte sur dividende :	- 2,65 €
■ impact du résultat récurrent net :	+ 3,1 €
■ Variation de valeur des actifs du périmètre constant Bureaux :	+ 2,0 €
■ variation de valeur des actifs du périmètre constant Résidentiel :	+ 1,1 €
■ revalorisation nette des acquisitions 2018 et du pipeline (incl. Livraisons) :	+ 1,4 €
■ plus-values nettes de cessions réalisées ou en cours :	+ 0,2 €
■ variation de valeur des instruments financiers et de la dette :	- 0,4 €
■ autres :	- 1,0 €

3.8 STRATÉGIE ET PERSPECTIVES

03

PERSPECTIVES 2018 RELEVÉES ET CONFIANCE À PLUS LONG TERME

Les tendances favorables observées sur les marchés de référence de Gecina, et le succès de la rapide intégration d'Eurosic au-delà des attentes initiales du Groupe permettent de relever les attentes pour 2018 en matière de Résultat Récurrent Net. Au regard en outre du volume et du calendrier des cessions réalisées ou sécurisées, le résultat récurrent net part du Groupe par action est ainsi attendu en hausse de plus de + 8 % (contre + 3 % à + 6 % attendu jusqu'alors).

Une confiance également renforcée sur le moyen et long terme, avec un pipeline engagé de 2,6 milliards d'euros€ représentant 145 millions d'euros de loyers potentiels supplémentaires. En particulier, 14 opérations doivent être livrées entre 2018 et 2019 avec près de 116 millions d'euros de loyers potentiels. En outre, le Groupe a accru la maturité moyenne de sa dette en la portant à 7,4 années et celle de ses couvertures à 7,6 années.

3.9 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE D'ARRÊTÉ

Néant.

3.10 REPORTING EPRA AU 30 JUIN 2018

Gecina applique les recommandations de l'EPRA relatives aux indicateurs listés ci-après. L'EPRA est l'organisme représentant les sociétés immobilières cotées en Europe, dont Gecina est membre depuis sa création en 1999. Les recommandations de l'EPRA portent notamment sur des indicateurs de performance visant à favoriser la transparence et la comparabilité des états financiers des sociétés immobilières cotées en Europe.

Gecina publie l'ensemble des indicateurs EPRA définis par les « Best Practices Recommendations » disponibles sur le site internet de l'EPRA.

L'EPRA a, de plus, défini des recommandations portant sur des indicateurs liés à la responsabilité sociétale de l'entreprise (RSE), les Sustainable Best Practices Recommendations. Gecina publie également l'ensemble de ces indicateurs sur son site Internet (www.gecina.fr rubrique RSE).

	30/06/2018	30/06/2017	Voir Note
EPRA Earnings (en millions d'euros)	216	143	3.10.1
EPRA Earnings per share	2,94 €	2,25 € ⁽¹⁾	3.10.1
EPRA NAV (en millions d'euros)	11 560	9 401	3.7
EPRA NNAV (en millions d'euros)	11 513	9 354	3.7
EPRA Net Initial Yield	3,49 %	3,53 % ⁽²⁾	3.10.3
EPRA "Topped-up" Net Initial Yield	3,63 %	3,89 % ⁽²⁾	3.10.3
EPRA Vacancy Rate	4,4 %	4,5 %	3.10.4
EPRA Cost Ratio (including direct vacancy costs)	21,1 %	21,6 %	3.10.5
EPRA Cost Ratio (excluding direct vacancy costs)	20,1 %	20,1 %	3.10.5
EPRA Property related capex (en millions d'euros)	231	181	3.10.6

(1) Post ajustement de la distribution de DPS liés à l'augmentation de capital réalisée en août 2017 (coefficient d'ajustement de 0,97391), selon IAS 33

(2) au 31 décembre 2017.

3.10.1 RÉSULTAT RÉCURRENT NET EPRA

Le tableau ci-dessous indique le passage entre le résultat récurrent net communiqué par Gecina et le résultat récurrent net défini par l'EPRA :

En milliers d'euros	30/06/2018	30/06/2017
Résultat récurrent net part du Groupe ⁽¹⁾	231 350	153 152
- IFRIC 21	(11 499)	(7 815)
- Amortissements, dépréciations et provisions nettes	(3 203)	(1 740)
- Résultat récurrent des minoritaires	(1 059)	(455)
+ Résultat récurrent des sociétés en équivalence	9	0
RÉSULTAT RÉCURRENT NET EPRA	215 597	143 142
RÉSULTAT RÉCURRENT NET EPRA PAR ACTION	2,94 €	2,25 € ⁽²⁾

(1) Excédent brut d'exploitation diminué des frais financiers nets et des impôts récurrents (voir Note 3.2. « Résultat récurrent net »).

(2) Post ajustement de la distribution de DPS liés à l'augmentation de capital réalisés en août 2017 (coefficient d'ajustement de 0,97391), selon IAS 33.

3.10.2 ACTIF NET RÉÉVALUÉ EPRA ET ACTIF NET RÉÉVALUÉ TRIPLE NET EPRA

Le calcul de l'ANR triple net EPRA dilué est détaillé au paragraphe 3.7. « Actif Net Réévalué triple net ».

<i>En € / action</i>	30/06/2018	30/06/2017
ANR dilué	153,6 €	145,6 €*
ANR EPRA DILUÉ	157,3 €	148,7 €*
ANR TRIPLE NET EPRA DILUÉ	156,6 €	148,0 €*

* Post ajustement de la distribution de DPS liés à l'augmentation de capital réalisés en août 2017 (coefficient d'ajustement de 0,97391), selon IAS 33.

3.10.3 RENDEMENT INITIAL NET ET RENDEMENT INITIAL NET « TOPPED-UP » EPRA

Le tableau ci-dessous indique le passage entre le taux de rendement communiqué par Gecina et les taux de rendement définis selon l'EPRA :

<i>En %</i>	30/06/2018	31/12/2017
TAUX DE CAPITALISATION NET GECINA ⁽¹⁾	4,18	4,24
Effet des droits et frais estimés	- 0,27	- 0,27
Effet des variations de périmètre	- 0,01	- 0,01
Effet des ajustements sur les loyers	- 0,41	- 0,43
RENDEMENT INITIAL NET EPRA ⁽²⁾	3,49	3,53
Exclusion des aménagements de loyers	0,15	0,36
RENDEMENT INITIAL NET « TOPPED-UP » EPRA ⁽³⁾	3,63	3,89

(1) Périmètre constant juin 2018.

(2) Le taux de rendement initial net EPRA est défini comme le loyer contractuel annualisé, net des charges, après déduction des aménagements de loyers, divisé par la valeur du patrimoine droits inclus.

(3) Le taux de rendement initial net « topped-up » EPRA est défini comme le loyer contractuel annualisé, net des charges, excluant les aménagements de loyers, divisé par la valeur du patrimoine droits inclus.

3.10.4 TAUX DE VACANCE EPRA

Le taux d'occupation financier communiqué par ailleurs correspond à (1 – taux de vacance EPRA).

<i>En %</i>	30/06/2018	30/06/2017
Bureaux	4,6 %	4,5 %
Résidentiel traditionnel	2,4 %	3,6 %
Résidences étudiants	11,3 %	9,9 %
Autres activités	2,7 %	n.a.
TOTAL GROUPE	4,4 %	4,5 %

3.10.5 RATIOS DE COÛTS EPRA

Périmètre Foncière uniquement

En milliers d'euros / en %

	30/06/2018	30/06/2017
Charges sur immeubles ⁽¹⁾	(125 043)	(84 474)
Frais de structure ⁽¹⁾	(40 934)	(31 662)
Amortissements, dépréciations et provisions nettes ⁽²⁾	(3 203)	(1 740)
Charges refacturées	97 791	65 324
Charges locatives refacturées en loyer brut	0	0
Autres produits couvrant des frais généraux	78	398
Quote-part des coûts des sociétés en équivalence	266	0
Charges du foncier	396	386
COÛTS EPRA (Y COMPRIS COÛT DE LA VACANCE) (A)	(70 649)	(51 768)
Coût de la vacance	3 225	3 483
COÛTS EPRA (HORS COÛT DE LA VACANCE) (B)	(67 424)	(48 285)
Revenus locatifs bruts moins charges du foncier	334 987	240 208
Charges locatives refacturées en loyer brut	0	0
Quote-part des revenus locatifs des sociétés en équivalence	0	0
REVENUS LOCATIFS BRUTS (C)	334 987	240 208
RATIO DE COÛTS EPRA (Y COMPRIS COÛT DE LA VACANCE) (A/C)	21,1 %	21,6 %
RATIO DE COÛTS EPRA (HORS COÛT DE LA VACANCE) (B/C)	20,1 %	20,1 %

(1) Hors application d'IFRIC 21.

(2) Hors dépréciation des actifs comptabilisés au coût historique.

3.10.6 INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS RÉALISÉS

En millions d'euros

	30/06/2018
Acquisitions	31
Pipeline	174
Investissements de maintenance	26
INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS RÉALISÉS	231



04

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR
L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE

26

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE

(Période du 1^{er} janvier 2018 au 30 juin 2018)

Aux 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 GECINA SA, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2018 au 30 juin 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I - Conclusion sur les comptes

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

Nous attirons votre attention sur la note 5.5.2.1 de l'annexe qui présente les effets du changement de méthode comptable résultant de la première application des normes IFRS 9 et IFRS 15 sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus.

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.

Fait à Courbevoie et Neuilly-Sur-Seine, le 19 juillet 2018

Les Commissaires aux Comptes

Mazars

Julien Marin-Pache
Associé

Baptiste Kalasz
Associé

PricewaterhouseCoopers Audit

Jean-Baptiste Deschryver
Associé



05

COMPTES CONSOLIDÉS

5.1 ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE 28

Actif	28
Passif	29

5.2 ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ 30

5.3 ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS 31

5.4 ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS 32

5.5 ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS 33

5.5.1 Faits significatifs	33
5.5.2 Principes généraux de consolidation	34
5.5.3 Méthodes comptables	40
5.5.4 Gestion des risques financiers et opérationnels	47
5.5.5 Notes sur l'état consolidé de la situation financière	49
5.5.6 Notes sur l'état du résultat global consolidé	60
5.5.7 Notes sur l'état des flux de trésorerie consolidés	66
5.5.8 Information sectorielle	69
5.5.9 Autres éléments d'information	71

5.1 ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

ACTIF

<i>En milliers d'euros</i>	Note	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
		Net	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS		18 375 614	18 983 004	12 800 066
Immeubles de placement	5.5.5.1	15 073 356	15 407 425	11 669 226
Immeubles en restructuration	5.5.5.1	2 739 587	2 806 401	1 053 036
Immeubles d'exploitation	5.5.5.1	62 527	243 965	60 783
Autres immobilisations corporelles	5.5.5.1	14 961	13 262	8 431
Écart d'acquisition	5.5.5.1	207 688	207 688	0
Immobilisations incorporelles	5.5.5.1	9 183	5 884	5 801
Créances financières sur crédit-bail	5.5.5.1	199 229	224 335	0
Immobilisations financières	5.5.5.2	4 918	3 384	2 789
Participations dans les sociétés mises en équivalence	5.5.5.3	44 962	44 718	0
Instruments financiers non courants	5.5.5.12.2	12 899	17 735	0
Actifs d'impôts différés	5.5.5.4	6 304	8 207	0
ACTIFS COURANTS		1 923 239	1 123 087	2 436 501
Immeubles en vente	5.5.5.5	1 388 835	578 692	554 593
Stocks	5.5.5.6	145 241	156 334	0
Clients et comptes rattachés	5.5.5.7	156 108	141 669	121 177
Autres créances	5.5.5.8	151 683	99 966	83 983
Charges constatées d'avance	5.5.5.9	24 649	22 257	20 022
Instruments financiers courants	5.5.5.12.2	85	2 138	609
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.5.5.10	56 638	122 031	1 656 117
TOTAL DE L'ACTIF		20 298 853	20 106 091	15 236 567

PASSIF

<i>En milliers d'euros</i>	Note	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
CAPITAUX PROPRES	5.5.5.11	11 228 402	11 014 410	9 054 622
Capital		565 662	565 226	475 760
Primes		3 167 446	3 167 093	1 910 693
Réserves consolidées attribuables aux propriétaires de la société mère		6 973 239	5 358 091	5 344 950
Résultat net consolidé attribuable aux propriétaires de la société mère		490 024	1 895 562	1 299 260
CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX PROPRIÉTAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE		11 196 371	10 985 972	9 030 663
Participations ne donnant pas le contrôle		32 031	28 438	23 959
PASSIFS NON COURANTS		6 080 027	6 982 648	4 698 306
Dettes financières non courantes	5.5.5.12.1	6 028 432	6 926 752	4 636 832
Instruments financiers non courants	5.5.5.12.2	6 596	6 509	20 657
Passifs d'impôts différés	5.5.5.4	8 496	12 634	0
Provisions non courantes	5.5.5.13	36 503	36 753	40 817
PASSIFS COURANTS		2 990 424	2 109 033	1 483 639
Dettes financières courantes	5.5.5.12.1	2 298 865	1 607 944	955 484
Instruments financiers courants	5.5.5.12.2	428	247	0
Dépôts de garantie		85 842	86 789	51 261
Fournisseurs et comptes rattachés	5.5.5.15	265 418	278 399	198 886
Dettes fiscales et sociales courantes	5.5.5.16	117 756	57 267	72 763
Autres dettes courantes	5.5.5.17	222 115	78 388	205 245
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		20 298 853	20 106 091	15 236 567

5.2 ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

<i>En milliers d'euros</i>	Note	30/06/2018	30/06/2017
REVENUS LOCATIFS BRUTS	5.5.6.1	335 383	240 594
Charges non refacturées	5.5.6.4	(38 108)	(26 616)
REVENUS LOCATIFS NETS		297 276	213 978
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT SUR OPÉRATIONS DE CRÉDIT-BAIL		4 164	0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT DE L'ACTIVITÉ HÔTELIÈRE		1 324	0
MARGE IMMOBILIÈRE		0	0
Services et autres produits nets	5.5.6.5	1 732	1 603
Frais de structure	5.5.6.6	(41 577)	(32 011)
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION		262 919	183 570
Résultat de cessions	5.5.6.7	15 782	14 505
Variation de valeur des immeubles	5.5.6.8	296 489	1 142 019
Amortissements	5.5.5.1	(6 849)	(2 216)
Dépréciations et provisions nettes	5.5.5.13	(24 473)	476
Effets du regroupement d'entreprises	5.5.6.9	(1 409)	0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		542 459	1 338 354
<i>Charges financières</i>		(45 160)	(36 756)
<i>Produits financiers</i>		4 570	114
Frais financiers nets	5.5.6.10	(40 590)	(36 642)
Amortissements et dépréciations à caractère financier	5.5.5.2	0	0
Variation de valeur des instruments financiers et des dettes	5.5.6.11	(7 152)	9 427
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	5.5.5.3	266	0
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		494 982	1 311 139
Impôts	5.5.6.12	(3 583)	(1 591)
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ		491 399	1 309 548
Dont résultat net consolidé attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		1 375	10 288
DONT RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ ATTRIBUABLE AUX PROPRIÉTAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE		490 024	1 299 260
Résultat net consolidé par action	5.5.6.13	6,69 €	20,94 €
Résultat net consolidé dilué par action	5.5.6.13	6,67 €	20,83 €

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	30/06/2017
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	491 399	1 309 548
Éléments non recyclables en résultat net	0	0
Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi	0	0
Éléments recyclables en résultat net	83	148
Gains (pertes) de conversion	83	148
RÉSULTAT GLOBAL	491 482	1 309 696
Dont résultat global attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	1 375	10 288
DONT RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX PROPRIÉTAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE	490 107	1 299 408

5.3 ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

Le capital est composé au 30 juin 2018 de 75 421 643 actions d'une valeur nominale de 7,50 euros chacune.

<i>En milliers d'euros (sauf nombre d'actions)</i>	Nombre d'actions	Capital social	Primes et réserves consolidées	Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère	Capitaux propres attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER 2017	63 434 640	475 760	7 800 228	8 275 988	13 671	8 289 659
Acompte sur dividende versé en 2017			(162 947)	(162 947)		(162 947)
Créance des actionnaires			(159 216)	(159 216)		(159 216)
Effet des actions propres ⁽¹⁾			(223 501)	(223 501)		(223 501)
Impact des paiements en actions ⁽²⁾			928	928		928
Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi			0	0		0
Gains (pertes) de conversion			148	148		148
Augmentation de capital Groupe ⁽³⁾			0	0		0
Variations de périmètre			0	0		0
Résultat au 30 juin 2017			1 299 260	1 299 260	10 288	1 309 548
SOLDE AU 30 JUIN 2017	63 434 640	475 760	8 554 903	9 030 663	23 959	9 054 622
Effet des actions propres ⁽¹⁾			8 028	8 028	0	8 028
Impact des paiements en actions ⁽²⁾			1 707	1 707	0	1 707
Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi			1 315	1 315	0	1 315
Gains (pertes) de conversion			(53)	(53)	0	(53)
Augmentation de capital Groupe ⁽³⁾	11 928 804	89 466	1 256 399	1 345 866	0	1 345 866
Variations de périmètre			2 144	2 144	(609)	1 535
Résultat au 31 décembre 2017			596 302	596 302	5 087	601 389
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2017	75 363 444	565 226	10 420 746	10 985 972	28 438	11 014 410
Acompte sur dividende versé en 2018			(193 972)	(193 972)	(170)	(194 143)
Créance des actionnaires			(194 037)	(194 037)		(194 037)
Effet des actions propres ⁽¹⁾			1 034	1 034		1 034
Impact des paiements en actions ⁽²⁾			1 488	1 488		1 488
Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi			0	0		0
Gains (pertes) de conversion			(83)	(83)		(83)
Augmentation de capital Groupe ⁽³⁾	58 199	436	107 879	108 315		108 315
Variations de périmètre			(2 398)	(2 398)	2 398	0
Autres variations			29	29	(10)	19
Résultat au 30 juin 2018			490 024	490 024	1 375	491 399
Solde au 30 juin 2018	75 421 643	565 662	10 630 710	11 196 371	32 031	11 228 402

(1) Actions autodétenues :

<i>En milliers d'euros (sauf nombre d'actions)</i>	Au 30/06/2018		Au 31/12/2017		Au 30/06/2017	
	Nombre d'actions	Montant net	Nombre d'actions	Montant net	Nombre d'actions	Montant net
Actions inscrites en diminution des capitaux propres	2 140 938	241 264	2 169 611	243 046	2 197 628	250 385
Autodétention en %		2,84 %		2,88 %		3,46 %

(2) Impact des avantages liés aux plans d'attribution d'actions (IFRS 2).

(3) Création d'actions liées à la levée d'option de souscription réservée aux salariés (4 757 actions) et l'acquisition définitive issue du plan d'actions de performance du 19 février 2015 (53 114 actions) et au titre des engagements de liquidité au bénéfice des porteurs d'actions de performance Eurosic (328 actions). Au titre de l'exercice 2017, création de 11 785 981 actions consécutivement aux augmentations de capital réalisées dans le cadre du rapprochement avec Eurosic. Les actions en circulation présentées ci-dessus au 30 juin 2018, sont présentées hors actions livrées le 5 juillet 2018 soit 799 457 actions, en conséquence l'augmentation de capital au titre du paiement du dividende en actions a été comptabilisée dans les réserves consolidées pour 108 millions d'euros.

5.4 ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

<i>En milliers d'euros</i>	Note	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ (Y COMPRIS PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE)		491 399	1 910 937	1 309 548
Résultat net des sociétés mises en équivalence		(266)	(4 519)	0
Dotations nettes aux amortissements dépréciations et provisions		31 322	(3 225)	1 740
Variations de valeur et primes et frais de rachat des emprunts obligataires	5.5.7.1	(289 337)	(1 544 706)	(1 151 446)
Charges et produits calculés liés aux stocks-options		1 489	2 635	928
Charges d'impôt (y compris impôts différés)	5.5.6.12	3 583	6 923	1 591
CASH-FLOW COURANT AVANT IMPÔTS		238 189	368 045	162 362
Plus et moins-values de cession	5.5.6.7	(15 782)	(20 048)	(14 505)
Autres produits et charges calculés		19 528	(14 689)	(13 723)
Coût de l'endettement financier net	5.5.6.10	40 590	80 414	36 642
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT AVANT COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET ET IMPÔTS (A)		282 526	413 722	170 775
Impôts versé (B)		(7 585)	10 036	(1 736)
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité (C)	5.5.7.2	130 424	(95 123)	34 346
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ (D) = (A+B+C)		405 364	328 635	203 385
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5.5.5.1.2	(233 311)	(394 391)	(183 790)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5.5.7.3	329 104	337 070	79 658
Décassements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)		0	0	0
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières		0	115 721	0
Incidence des variations de périmètre	5.5.7.4	0	(2 803 387)	0
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)		0	0	0
Variation des prêts et avances consentis		20 285	14 630	(27)
Autres flux liés aux opérations d'investissement		(37 628)	8 205	(1 893)
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié aux opérations d'investissement	5.5.7.5	(22 326)	5 897	(29 096)
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT (E)		56 124	(2 716 255)	(135 148)
Sommes reçues des actionnaires lors de l'augmentation de capital		108 315	1 332 860	0
Sommes reçues lors de l'exercice des stock-options		389	13 006	1 806
Rachats et reventes d'actions propres		1 034	(215 473)	(225 307)
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		(388 009)	(322 163)	(162 595)
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées		(170)	0	0
Nouveaux emprunts	5.5.7.7	609 633	5 345 863	2 628 305
Remboursements d'emprunts	5.5.7.7	(794 853)	(3 585 950)	(660 065)
Intérêts financiers nets versés		(50 637)	(81 678)	(53 768)
Autres flux liés aux opérations de financement		(12 583)	(35 388)	928
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (F)		(526 881)	2 451 078	1 529 306
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE (D+E+F)		(65 393)	63 458	1 597 544
Trésorerie d'ouverture		122 031	58 573	58 573
TRÉSORERIE DE CLÔTURE		56 638	122 031	1 656 117

5.5 ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS

5.5.1 FAITS SIGNIFICATIFS

1^{er} semestre 2018

Depuis le 12 février 2018, Secondesk accueille une filiale du groupe LVMH au 159, sa nouvelle adresse de coworking et bureaux flexibles à Neuilly ouverte au début du mois de janvier et proposant 2 200 m² d'espaces de coworking et de bureaux privatifs.

Le 19 février 2018, Gecina a annoncé avoir cédé à la SCPI Accimmo Pierre, gérée par BNP Paribas REIM France, l'ensemble immobilier « Dock-en-Seine » de près de 16 000 m² pour environ 130 millions d'euros. L'immeuble était déjà sous promesse à fin décembre 2017.

Le 27 février 2018, Gecina a été informée de la cession par Ivanhoé Cambridge d'une partie de sa participation au capital du Groupe dans le cadre d'un placement par construction accélérée d'un livre d'ordres (« accelerated book building ») auprès de plusieurs investisseurs. Ce placement a porté sur 3,2 millions de titres Gecina, soit 4,28 % du capital.

Le 7 mars 2018, Gecina a placé avec succès un emprunt obligataire d'un montant de 500 millions d'euros avec une maturité de 12 ans (échéance en mars 2030) et une marge de crédit de 63 pb, offrant un coupon de 1,625 %.

À compter du 19 mars 2018, Gecina a intégré les indices CAC Next 20 et CAC Large 60. Cette décision annoncée par Euronext le 8 mars dernier fait suite à la révision trimestrielle de la composition des indices de la famille CAC.

Le 9 avril 2018, Gecina a signé avec ING France un contrat de crédit responsable de 150 millions d'euros dont la marge dépendra notamment de sa performance RSE (Responsabilité Sociétale des Entreprises), mesurée par son rating GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark). Il s'agit du premier financement GRESB de l'industrie immobilière.

Le Conseil d'administration du 18 avril 2018, qui s'est tenu à l'issue de l'Assemblée Générale du même jour, a décidé de nommer M. Bernard Carayon en qualité de Président du Conseil, en remplacement de M. Bernard Michel dont le mandat d'Administrateur arrivait à échéance.

Le 3 mai 2018, Gecina a annoncé avoir signé trois baux avec des locataires de premier plan portant sur trois immeubles emblématiques de son pipeline de développement, représentant près de 36 000 m². Ces trois signatures ont été finalisées avec WeWork, Lacoste et MSD bien en amont de la livraison de ces actifs.

Le 22 mai 2018, Gecina a acquis, en gré à gré, auprès d'un investisseur institutionnel un immeuble de bureaux de près de 5 000 m² avec 70 places de parking, situé au 8 rue des Graviers à Neuilly-sur-Seine, reconstituant ainsi un ensemble d'environ 20 000 m² avec les immeubles adjacents déjà détenus par le Groupe. Cette opération a été finalisée sur la base d'un prix de 30,5 millions d'euros acte en mains.

L'Assemblée Générale de Gecina a approuvé le 18 avril 2018 l'option de paiement en actions du solde du dividende 2017. Cette option permet aux actionnaires qui le souhaitent de bénéficier grâce au paiement en actions du solde de leur dividende, des perspectives de création de valeur du Groupe et permet à Gecina d'améliorer encore la flexibilité de son bilan. Le Conseil d'Administration réuni le 6 juin 2018 a fixé le prix d'émission des actions nouvelles qui seront remises en paiement du solde du dividende à 135,00 euros par action. Ce prix correspond à 97,095 % de la moyenne des premiers cours cotés sur le marché réglementé d'Euronext Paris lors des 20 séances de bourse ayant précédé le jour de l'Assemblée Générale, diminué du montant du solde du dividende (arrondi au centime d'euro supérieur).

Les Assemblées Générales des porteurs d'obligations des émissions réalisées sous forme de placement privé entre 2012 et 2015 par Eurosic (3 souches) et Foncière de Paris (6 souches) se sont réunies le vendredi 8 juin 2018. L'ensemble des résolutions soumises aux votes des porteurs a été approuvé à l'unanimité des porteurs présents ou représentés. Gecina SA est donc désormais l'émetteur de ces encours obligataires à la place d'Eurosic et de Foncière de Paris. Cette opération, qui s'inscrit dans la stratégie d'optimisation et de simplification de la gestion des financements du Groupe, est sans impact sur sa structure financière consolidée, dont notamment son coût moyen et son échéancier de remboursement.

Le 18 juin 2018, Gecina a annoncé avoir signé avec WeWork, un bail d'une durée ferme de 12 ans, portant sur l'intégralité de l'immeuble « Le France » situé sur la Rive Gauche de Paris, à proximité immédiate de Station F, le plus grand incubateur de startups au monde. L'immeuble aujourd'hui en cours de restructuration, développera une superficie totale de près de 20 000 m² et sera livré en octobre 2018.

Le 25 juin 2018, Gecina a annoncé avoir signé des promesses de ventes portant sur deux portefeuilles d'immeubles situés en régions pour 775 millions d'euros. Ces cessions seront finalisées avant la fin de l'année 2018

sous réserve de la levée des conditions suspensives. Ces deux opérations, ainsi que d'autres cessions finalisées récemment portent le volume de cessions réalisées depuis le début de l'année ou sous promesses à date, à près de 1,2 milliard d'euros. La bonne exécution du programme de cessions permettra de ramener le niveau de LTV en deçà de 40 %. Ces opérations renforcent en outre la position de Gecina sur les zones de rareté et de centralité au cœur des zones urbaines de la Région parisienne.

5.5.2 PRINCIPES GÉNÉRAUX DE CONSOLIDATION

5.5.2.1 Référentiel

Les Comptes consolidés de Gecina et de ses filiales (« le Groupe ») sont établis conformément aux normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne à la date d'arrêt.

Les normes et interprétations officielles applicables depuis le 1^{er} janvier 2018, notamment IFRS 15 Produits des activités ordinaires tirés des contrats avec des clients et IFRS 9 Instruments financiers n'ont pas d'impact significatif sur ses comptes.

La norme IFRS 15 s'applique aux contrats qu'une entité conclut avec ses clients à l'exception, notamment des contrats de location couverts par la norme IAS 17. Elle est donc de portée très limitée pour le Groupe qui tire l'essentiel de ses revenus de contrats de location et donc sans incidence significative.

La norme IFRS 9 est également sans impact significatif pour le Groupe, ses instruments financiers sont notamment intégralement comptabilisés par variation de juste valeur et ne relèvent pas d'une comptabilité de couverture.

Les normes et interprétations officielles éventuellement applicables postérieurement à la date d'arrêt (dont principalement IFRS 16 Contrats de locations) n'ont pas été appliquées par anticipation et ne devraient pas avoir d'impact significatif sur ses comptes.

La préparation des états financiers, conformément aux normes IFRS, nécessite de retenir certaines estimations comptables déterminantes. Le Groupe est également amené à exercer son jugement lors de l'application des méthodes comptables. Les domaines pour lesquels les enjeux sont les plus importants en termes de jugement ou de complexité, ou ceux pour lesquels les hypothèses et les estimations sont significatives au regard des états financiers consolidés, sont exposés à la Note 5.5.3.14.

Gecina applique le Code de déontologie des SIIC établi par la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières.

5.5.2.2 Méthodes de consolidation

Les sociétés dont le Groupe détient directement ou indirectement le contrôle exclusif, de même que les sociétés dans lesquelles Gecina exerce une influence notable ou un contrôle conjoint, entrent dans le périmètre de consolidation, les premières étant consolidées par intégration globale, les secondes par mise en équivalence.

5.5.2.3 Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2018, le périmètre de consolidation comprend les sociétés dont la liste est présentée ci-après.

Sociétés	SIREN	30/06/2018 % d'intérêts	Méthode de consolidation	31/12/2017 % d'intérêts	30/06/2017 % d'intérêts
Gecina	592 014 476	100,00 %	Mère	100,00 %	100,00 %
5, rue Montmartre	380 045 773	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
55, rue d'Amsterdam	382 482 065	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Anthos	444 465 298	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Beaugrenelle	307 961 490	75,00 %	IG	75,00 %	75,00 %
Campuséa	501 705 909	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Campuséa Management	808 685 291	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Capucines	332 867 001	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Colvel Windsor	477 893 366	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 10	529 783 649	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 16	751 103 961	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 18	799 089 982	60,00 %	IG	60,00 %	60,00 %
GEC 21	810 066 126	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 22	812 746 188	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 23	819 358 201	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 7	423 101 674	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Gecina Management	432 028 868	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Geciter	399 311 331	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Grande Halle de Gerland	538 796 772	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Haris	428 583 611	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Haris Investycje		100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Khapa	444 465 017	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Le Pyramidion Courbevoie	479 765 874	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Locare	328 921 432	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Marbeuf	751 139 163	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Michelet-Levallois	419 355 854	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Sadia	572 085 736	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Saint Augustin Marsollier	382 515 211	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Saulnier Square	530 843 663	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Le France	792 846 123	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Avenir Danton Défense	431 957 356	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Avenir Grande Armée	751 037 631	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Lyon Sky 56	809 671 035	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Société des Immeubles de France (Espagne)		100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Société Hôtel d'Albe	542 091 806	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Société Immobilière et Commerciale de Banville	572 055 796	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SPIPM	572 098 465	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SPL Exploitation	751 103 961	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Tour City 2	803 982 750	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Tour Mirabeau	751 102 773	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Secondesk	823 741 939	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SORTIE DE PÉRIMÈTRE 2018					
SCI 19 Leblanc	384 760 385	Fusionnée	IG	100,00 %	
ENTRÉE DE PÉRIMÈTRE 2017					
SCI des Vaux	449 228 816	100,00 %	IG	100,00 %	
SAS Eurosic	307 178 871	100,00 %	IG	100,00 %	
SAS Eurosic Palmer	534 984 968	100,00 %	IG	100,00 %	
SAS Eurosic Malakoff	453 385 601	100,00 %	IG	100,00 %	
SAS Eurosic N2 Batignolles	820 809 945	100,00 %	IG	100,00 %	
SAS Eurosic R3	504 444 118	100,00 %	IG	100,00 %	
Faubourg Saint-Martin	430 046 607	100,00 %	IG	100,00 %	
Foncière du Parc	445 394 851	100,00 %	IG	100,00 %	
Tower	433 566 932	100,00 %	IG	100,00 %	
SCI du 62 rue Louis Delos	441 907 037	100,00 %	IG	100,00 %	

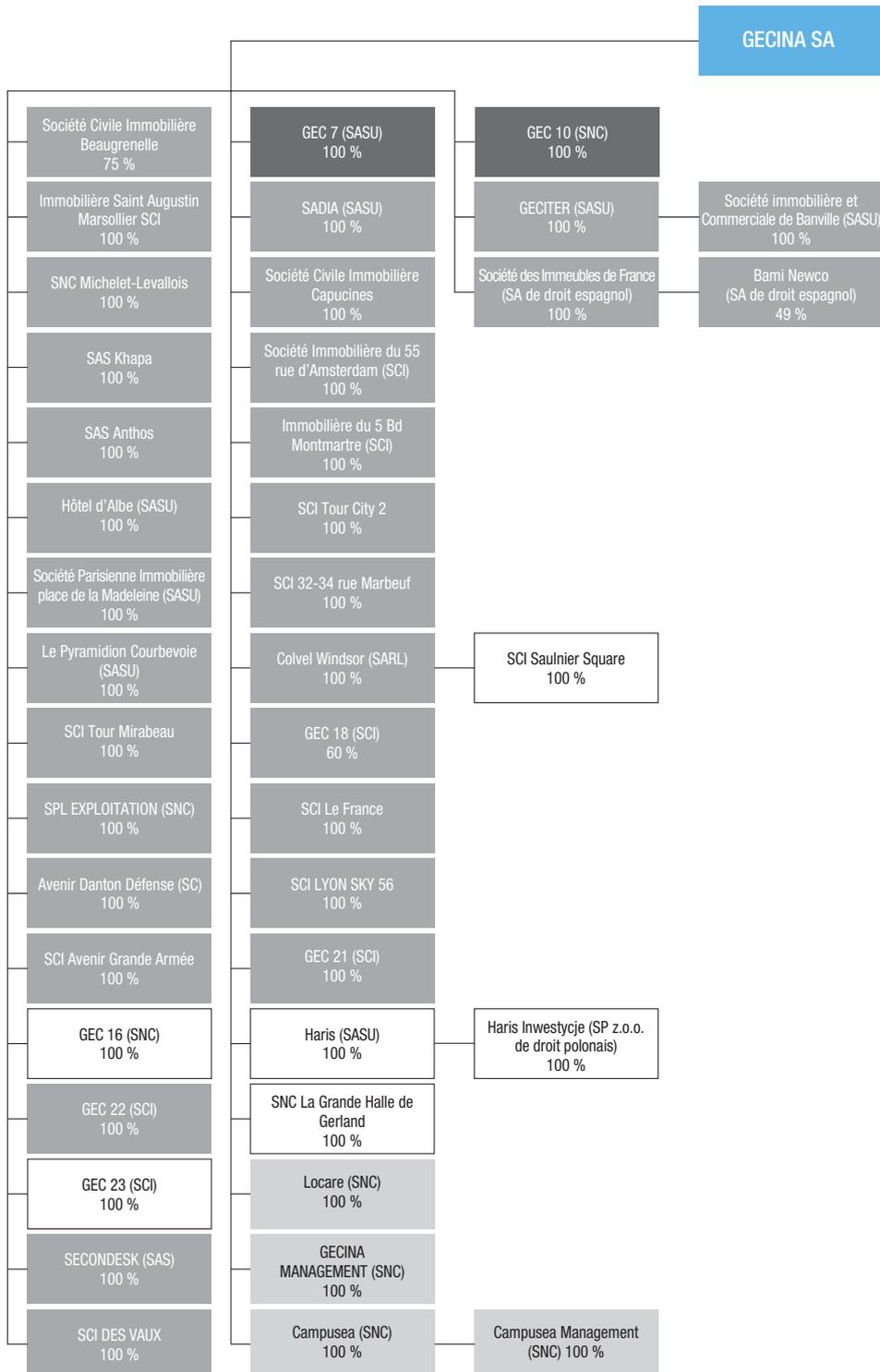
Sociétés	SIREN	30/06/2018 % d'intérêts	Méthode de consolidation	31/12/2017 % d'intérêts	30/06/2017 % d'intérêts
Multimedia	438 023 095	100,00 %	IG	100,00 %	
Doret Antares	535 309 884	100,00 %	IG	100,00 %	
Société Civile Vendôme Casanova	389 486 093	100,00 %	IG	100,00 %	
SCI du 36 rue de Naples	479 871 659	100,00 %	IG	100,00 %	
SCI Breizh Champs Blancs	792 857 377	60,00 %	IG	60,00 %	
SCI Eurosic Batignolles	811 932 599		MEE	33,33 %	
SCI Eurosic Saint Augustin	805 261 047		MEE	33,30 %	
SCI Provence Bureaux	752 814 103		MEE	33,30 %	
SCI Eurosic Cotentin	798 867 867		IG	50,10 %	
SCI Eurosic Tombe Issoire	501 336 747		IG	50,10 %	
SCI Eurosic 14 rue de Londres	804 750 123		MEE	33,30 %	
SCI Eurosic F Patrimoine	811 932 714	100,00 %	IG	100,00 %	
SCI Eurosic Cours Michelet	811 963 438	100,00 %	IG	100,00 %	
SCI Eurosic R1	498 859 156	100,00 %	IG	100,00 %	
SCI Eurosic R2	502 733 249	100,00 %	IG	100,00 %	
SCI Eurosic R4	505 215 251	100,00 %	IG	100,00 %	
SCI Eurosic R5	518 632 278	100,00 %	IG	100,00 %	
SCI Eurosic R6	529 151 060	100,00 %	IG	100,00 %	
Gecina Gestion	752 603 548	100,00 %	IG	100,00 %	
SCI Eurosic F1	810 028 506	100,00 %	IG	100,00 %	
SNC Provence Logements	752 811 265	100,00 %	IG	100,00 %	
Eurosic Basso Cambo	814 255 915	100,00 %	IG	100,00 %	
Eurosic Blagnac A1	814 256 079	100,00 %	IG	100,00 %	
Eurosic Blagnac C1-C2	814 256 244	100,00 %	IG	100,00 %	
Eurosic Sophia Alba	814 257 200	100,00 %	IG	100,00 %	
Eurosic Sophia Emerald	814 257 671	100,00 %	IG	100,00 %	
Eurosic Sophia Holding	814 116 083	100,00 %	IG	100,00 %	
Eurosic Sophia Millenium	814 256 954	100,00 %	IG	100,00 %	
Eurosic Toulouse Holding	814 115 861	100,00 %	IG	100,00 %	
SCI Eurosic Développement 5	824 082 192	100,00 %	IG	100,00 %	
Euler Hermes Estate	538 610 825	19,90 %	MEE	19,90 %	
Paris Investissements OPCl	793 904 640	100,00 %	IG	100,00 %	
SNC N2 Promotion	821 147 519	30,00 %	MEE	30,00 %	
Foncière de Paris SIIC	331 250 472	100,00 %	IG	100,00 %	
Foncière COFITEM	411 846 033	100,00 %	IG	100,00 %	
Groupement Européen de l'immobilier	328 680 087	100,00 %	IG	100,00 %	
Holding Saint Dominique	534 629 993	100,00 %	IG	100,00 %	
Hôtelière de Bellechasse-Grenelle	809 441 553	100,00 %	IG	100,00 %	
Hôtelière de Boulogne	505 104 190	100,00 %	IG	100,00 %	
Hôtelière de la rue Danton	511 122 590	100,00 %	IG	100,00 %	
Hôtelière de la Villette	479 469 405	100,00 %	IG	100,00 %	
MT Selwin	418 089 280	100,00 %	IG	100,00 %	
Risque & Sérénité	419 403 449	43,20 %	MEE	43,20 %	
Société Auxiliaire de Gestion Immobilière	508 928 926	100,00 %	IG	100,00 %	
SAGI immobilier d'entreprise (SAGI IE)	528 047 129	100,00 %	IG	100,00 %	
Château de Mery	479 916 298	77,20 %	IG	77,20 %	
Rollins Hôtel Lille	523 728 129		IG	100,00 %	
Société d'exploitation de l'hôtel du Parc de Bougival	310 728 563	100,00 %	IG	100,00 %	
Wilburys Hôtel Investment	518 555 875		IG	100,00 %	
SCI 19 Leblanc	384 760 385		IG	100,00 %	
SCI Saints Peres Fleury	509 110 151	100,00 %	IG	100,00 %	
SCI 54 Leclerc	381 619 535	100,00 %	IG	100,00 %	
SCI 738 Kermen	349 816 116	100,00 %	IG	100,00 %	
SCI du 4 rue Danton	488 449 190	100,00 %	IG	100,00 %	
SCI du 136 bis rue de Grenelle	493 293 823	100,00 %	IG	100,00 %	
SCI du 138 bis rue de Grenelle	493 293 633	100,00 %	IG	100,00 %	

Sociétés	SIREN	30/06/2018 % d'intérêts	Méthode de consolidation	31/12/2017 % d'intérêts	30/06/2017 % d'intérêts
SCI Bellechasse-Grenelle	802 446 195	100,00 %	IG	100,00 %	
SCI Cofitem Boulogne	494 341 845	100,00 %	IG	100,00 %	
SCI Cofitem Dunkerque	528 344 039	100,00 %	IG	100,00 %	
SCI Cofitem Levallois	494 346 570	100,00 %	IG	100,00 %	
SCI du Port Chatou	491 025 441	100,00 %	IG	100,00 %	
SCI Studio du Lendit 1	508 475 662	100,00 %	IG	100,00 %	
Amelot Roissy Hôtel (ARH)	381 505 411	100,00 %	IG	100,00 %	
Eurosic UFFICI		100,00 %	IG	100,00 %	
SORTIE DE PÉRIMÈTRE 2017					
Rollins Hôtel Lille	523 728 129		IG	Fusionnée	
SCI Eurosic Batignolles	811 932 599		MEE	Cédée	
SCI Eurosic Saint Augustin	805 261 047		MEE	Cédée	
SCI Provence Bureaux	752 814 103		MEE	Cédée	
SCI Eurosic Cotentin	798 867 867		IG	Cédée	
SCI Eurosic Tombe Issoire	501 336 747		IG	Cédée	
SCI Eurosic 14 rue de Londres	804 750 123		MEE	Cédée	
Wilburys Hôtel Investment	518 555 875		IG	Fusionnée	

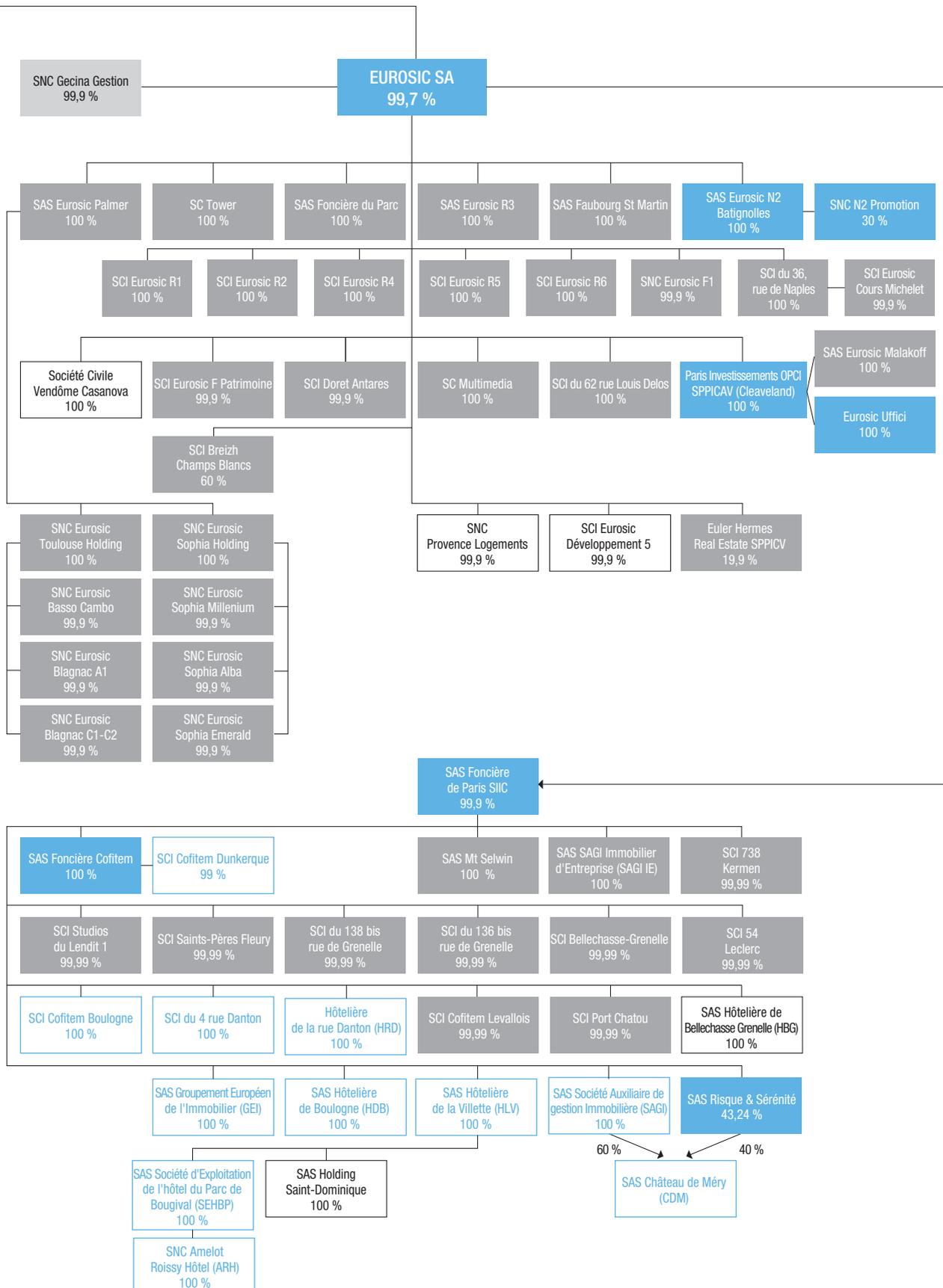
IG : intégration globale

MEE : mise en équivalence

5.5.2.3.1 Organigramme juridique



- Mixte
- Résidentiel
- Tertiaire
- Hôtellerie
- Services
- Sans activité



5.5.2.4 Retraitements de consolidation et éliminations

5.5.2.4.1 Retraitements d'homogénéisation des comptes sociaux

Les règles et méthodes appliquées par les sociétés entrant dans le périmètre de consolidation font l'objet de retraitements pour les rendre homogènes avec celles du Groupe.

Toutes les sociétés ont procédé à un arrêté comptable au 30 juin 2018.

5.5.2.4.2 Opérations réciproques

Les opérations réciproques, ainsi que les éventuels résultats de cessions résultant d'opérations entre les sociétés consolidées, sont éliminées.

5.5.2.4.3 Regroupements d'entreprises (IFRS 3)

Pour déterminer si une transaction est un regroupement d'entreprises placé sous IFRS 3, le Groupe détermine si un ensemble intégré d'activités est acquis en plus de l'immobilier. Les critères retenus peuvent être par exemple le nombre d'actifs immobiliers détenus, l'étendue des processus acquis ou l'autonomie de la cible. Dans ce cas, 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.

L'écart d'acquisition est comptabilisé comme un actif pour l'excédent du coût d'acquisition sur la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs et passifs acquis nette des impôts différés comptabilisés s'il y a lieu, tandis qu'un écart d'acquisition négatif est porté en compte de résultat. Les coûts directement attribuables à l'acquisition sont comptabilisés en charge.

La norme IFRS 3 prévoit un délai de 12 mois à partir de la date d'acquisition quant à la comptabilisation définitive de l'acquisition. Les corrections des évaluations effectuées doivent être liées à des faits et circonstances existant à la date d'acquisition. Les écarts d'acquisitions font l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an ou dès l'apparition d'un indice de perte de valeur.

Pour les acquisitions ne relevant pas d'un regroupement d'entreprises, il est fait application de la norme IAS 40 (immeubles de placement).

5.5.2.5 Conversion des monnaies étrangères

La monnaie de fonctionnement du Groupe est l'euro. Les opérations réalisées par les filiales situées hors de la zone euro sont converties au cours de clôture pour les éléments de bilan et au cours moyen de la période pour le compte de résultat. Les écarts de change constatés sur les postes du bilan à l'ouverture de l'exercice et sur le résultat de l'exercice sont inscrits sur une ligne distincte des capitaux propres.

5.5.3 MÉTHODES COMPTABLES

5.5.3.1 Patrimoine immobilier

5.5.3.1.1 Immeubles de placement (IAS 40)

Les immeubles détenus durablement et destinés à être mis en location dans le cadre de contrats de location simple, et/ou détenus pour valoriser le capital, sont considérés comme des immeubles de placement.

Lors de leur acquisition, les immeubles de placement sont inscrits au bilan pour leur valeur d'acquisition frais et droits inclus.

Les temps des équipes opérationnelles directement attribuables aux cessions, mises en location et projets en développement sont suivis et valorisés puis, le cas échéant :

- (i) capitalisés pour leur part consacrée aux projets en développement, études, ou actions de commercialisation ;
- (ii) enregistrés en résultat de cession dès lors qu'ils se rapportent à des actions préparatoires à la vente.

Les frais financiers liés aux opérations de construction ainsi que les indemnités d'éviction, versées dans le cadre de restructurations d'immeubles, sont immobilisés.

Gecina a opté pour la valorisation de ses immeubles de placement à la juste valeur telle que définie par la norme IFRS 13 (cf. Note 5.5.3.1.2). La société a choisi, par convention, de retenir dans les Comptes consolidés la valeur bloc des immeubles comme juste valeur des immeubles de placement. Cette valeur bloc s'entend hors droits de mutation et est déterminée par des experts indépendants (au 30 juin 2018 : CBRE Valuation, Cushman & Wakefield, Crédit Foncier Expertise, BNPP Real Estate, Catella Valuation Advisors, Christie & Co et Euroflemming Expertise) qui valorisent le

patrimoine du Groupe dans une perspective de détention durable au 30 juin et au 31 décembre de chaque exercice et qui prennent en compte les travaux immobilisés. Les expertises sont réalisées conformément aux règles de la profession d'expert immobilier en utilisant les méthodes d'évaluation de la juste valeur de chacun des actifs, conformément aux prescriptions de la charte de l'expertise en évaluation immobilière. Gecina valorise l'ensemble de ses actifs à partir d'une expertise indépendante.

La variation de la juste valeur des immeubles de placement est inscrite au compte de résultat. Ces immeubles ne font par conséquent l'objet ni d'amortissements ni de dépréciations. Le compte de résultat enregistre sur l'exercice la variation de la juste valeur de chaque immeuble déterminée de la façon suivante :

- valeur de marché n – (valeur de marché n - 1 + montant des travaux et dépenses capitalisés de la période n).

Les immeubles de placement en cours de réaménagement sont comptabilisés à la juste valeur.

Les immeubles en construction ou acquis en vue de leur restructuration ou faisant l'objet d'une restructuration, sont comptabilisés à la juste valeur lorsque celle-ci peut être évaluée de façon fiable. Pour le cas où la juste valeur ne pourrait être déterminée de manière fiable, l'immeuble est comptabilisé à sa dernière valeur connue augmentée des coûts éventuellement immobilisés sur la période. Lors de chaque arrêté, un test d'*impairment* permet d'attester que la valeur comptabilisée ne doit pas faire l'objet d'une dépréciation. L'impact est comptabilisé en variation de juste valeur.

La juste valeur est déterminée par les experts sur la base de l'évaluation du prix de sortie de l'immeuble, déduction faite de l'ensemble des coûts directs et indirects liés à l'opération de développement qui restent à engager.

Le Groupe estime qu'un immeuble en cours de construction peut être évalué de façon fiable à la juste valeur au commencement des travaux et lorsque sa commercialisation est avancée. En tout état de cause la mise à la juste valeur est réalisée lorsque l'actif est hors d'eau.

Néanmoins, lorsque l'actif est d'ores et déjà loué et que la signature des marchés de travaux est suffisamment avancée pour estimer avec fiabilité le coût de la construction, la mise à la juste valeur de l'actif en développement pourra être réalisée.

Méthodologie d'évaluation

Chaque actif immobilier est évalué séparément par un expert indépendant. Toutefois, les experts utilisent les mêmes méthodes d'évaluation, décrites ci-dessous. Dans le cadre de leur mission, les experts immobiliers évaluent les immeubles hors droits, hors taxes et hors frais. Ils respectent en cela la position de l'Afrexim⁽¹⁾ et retiennent les taux suivants :

- 1,8 % de frais d'actes pour les immeubles en TVA ;
- de 6,9 % à 7,5 % de frais et droits d'enregistrement pour les autres immeubles.

L'actif est évalué à sa juste valeur de marché qui correspond au prix auquel sa vente pourrait être effectuée entre des parties bien informées consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normales, sans prendre en compte les considérations de financement à la date de l'évaluation. La valeur retenue dans les Comptes consolidés est la valeur hors droits.

a) Immobilier de bureaux

La juste valeur de chaque actif est déterminée à partir des résultats des trois méthodes suivantes : méthode dite par comparaison, par capitalisation du revenu net et par actualisation des flux futurs – DCF. La moyenne arithmétique simple de ces trois méthodes est retenue. Dans le cas où une différence entre le résultat des trois méthodes atteint ou dépasse 10 %, l'expert a la possibilité de déterminer la valeur la plus pertinente.

- Méthode par comparaison directe : cette méthode consiste à comparer le bien faisant l'objet de l'expertise à des transactions effectuées sur des biens équivalents en nature et en localisation, à des dates proches de la date d'expertise.
- Méthode par capitalisation du revenu net : cette méthode consiste à retenir un revenu constaté ou potentiel puis à le capitaliser sur la base d'un taux de rendement attendu par un investisseur pour un même type d'actif. L'assiette de revenus est généralement constituée, soit par le loyer annuel net hors taxes et hors charges locatives, soit par

la valeur locative de marché. Pour les locaux occupés l'expert procède à une analyse bail par bail des conditions juridiques, financières et du marché de location. Pour les locaux vacants, la valeur locative de marché est prise en référence en tenant compte des délais de relocation, d'éventuels travaux de rénovation et d'autres frais divers.

- Méthode par actualisation des flux futurs (*Discounted Cash Flow*) : la valeur du bien est égale à la somme actualisée des flux financiers attendus par l'investisseur, y compris la revente supposée au terme d'une durée de détention de 10 ans. Le prix de revente en fin de période est déterminé sur la base du cash-flow net de l'année 11 capitalisé à un taux de rendement. Le taux d'actualisation est déterminé sur la base du taux d'intérêt sans risque (type Obligation Assimilable du Trésor 10 ans) majoré d'une prime de risque associée à l'immeuble et définie par comparaison avec des taux d'actualisation pratiqués sur les flux générés par des actifs de même nature.

b) Immobilier résidentiel

La juste valeur bloc de chaque actif est déterminée à partir des résultats des deux méthodes suivantes : comparaison directe et capitalisation des revenus. La moyenne arithmétique simple des méthodes dites par comparaison et par capitalisation des revenus est retenue. Dans le cas où une différence entre le résultat des deux méthodes atteint ou dépasse 10 %, l'expert a la possibilité de déterminer la valeur la plus pertinente.

- Méthode par comparaison directe : elle est identique à la méthode retenue pour l'immobilier de bureau.
- Méthode par capitalisation du revenu : elle est identique à la méthode retenue pour l'immobilier de bureau appliquée aux revenus bruts, conformément aux recommandations de l'Afrexim⁽¹⁾.

c) Valeur lots des immeubles résidentiels et mixtes

La valeur lots est utilisée pour les immeubles en vente par appartements (cf. Note 5.5.3.1.3).

La valeur lots est déterminée à partir des prix unitaires au mètre carré constatés sur le marché pour des locaux vacants. L'expertise prend en compte des abattements pour refléter les délais et frais de commercialisation ainsi que la marge d'intermédiation liés à la réalisation de l'ensemble des lots. Ces abattements sont différenciés en fonction de l'importance des immeubles et du nombre de lots attachés. Les lots diffus de bureaux, ainsi que les locaux commerciaux de pieds d'immeubles sont ensuite rajoutés pour leurs valeurs estimées sur la base de deux méthodes : comparaison directe et capitalisation du revenu.

Pour les immeubles dont le processus de vente par lots a été initié, la valorisation procède de la même méthodologie en ajustant les abattements appliqués à la situation de commercialisation réelle de l'immeuble.

(1) Association française des sociétés d'expertise immobilière.

5.5.3.1.2 Détermination de la juste valeur (IFRS 13)

Le Groupe 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 du marché à la date d'évaluation. La norme établit une hiérarchie des justes valeurs à trois niveaux pour les données utilisées dans le cadre des évaluations :

- niveau 1 : cours (non ajusté) sur un marché actif pour des actifs/passifs identiques et disponibles à la date d'évaluation ;
- niveau 2 : modèle de valorisation utilisant des données d'entrée observables directement ou indirectement sur un marché actif ;
- niveau 3 : modèle de valorisation utilisant des données d'entrée non observables sur un marché actif.

Le niveau hiérarchique de la juste valeur est ainsi déterminé par référence aux niveaux des données d'entrée dans la technique de valorisation. En cas d'utilisation d'une technique d'évaluation basée sur des données de différents niveaux, le niveau de la juste valeur est alors contraint par le niveau le plus bas.

Immeubles de placement

L'évaluation de la juste valeur doit tenir compte de l'utilisation optimale de l'actif (*highest and best use*). Gecina n'a pas identifié d'utilisation optimale d'un actif différente de l'utilisation actuelle.

L'évaluation à la juste valeur des immeubles de placement implique le recours à différentes méthodes de valorisation utilisant des paramètres non observables ou observables mais ayant fait l'objet de certains ajustements. De ce fait, le patrimoine du Groupe est réputé relever, dans son ensemble, du niveau 3 au regard de la hiérarchie des justes valeurs édictées par la norme IFRS 13, nonobstant la prise en compte de certaines données observables de niveau 2.

Instruments financiers

La norme IFRS 13 requiert de tenir compte du risque de crédit des contreparties (*i.e.* le risque qu'une contrepartie manque à l'une de ses obligations) dans l'évaluation de la juste valeur des actifs et passifs financiers.

IFRS 13 conserve les obligations d'information sur la hiérarchie des justes valeurs à trois niveaux de l'IFRS 7, qui exige qu'une entité établisse une différence entre les justes valeurs des actifs financiers et passifs financiers en fonction du caractère observable des données d'entrée utilisées pour déterminer la juste valeur.

Au 30 juin 2018, l'application d'IFRS 13 par le Groupe ne remet pas en cause la hiérarchie de la juste valeur des instruments financiers, de niveau 2 selon IFRS 7 (modèle de valorisation reposant sur des données de marché observables) dans la mesure où l'ajustement au titre du risque de crédit est considéré comme une donnée d'entrée observable.

5.5.3.1.3 Actifs destinés à la vente (IFRS 5)

La norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » précise qu'un actif non

courant doit être classé comme détenu en vue de la vente et pour autant que ce soit une ligne majeure d'activité, si sa valeur comptable est recouverte principalement par le biais d'une transaction de vente plutôt que par l'utilisation continue. Dans ce cas, la vente doit être hautement probable.

La vente d'un actif est ainsi hautement probable dès lors que les trois conditions suivantes sont réunies :

- un plan de vente de l'actif a été engagé par un niveau de direction approprié ;
- l'actif est activement commercialisé à un prix raisonnable par rapport à sa juste valeur actuelle ;
- il est probable que la vente soit conclue dans un délai d'un an sauf circonstances particulières.

Lorsque la cession porte sur un actif ou un groupe d'actifs uniquement, ces actifs en vente sont présentés séparément au bilan, dans le poste « Immeubles en vente », et évalués au montant le plus bas entre leur valeur comptable et leur juste valeur diminuée des coûts de la vente et des créances résiduelles nées de la linéarisation des avantages commerciaux selon IAS 17.

Les immeubles inscrits dans cette catégorie sont valorisés de la manière suivante :

- immeubles mis en vente en bloc : valeur de vente inscrite dans la promesse de vente ou dans l'offre d'achat, sous déduction des frais et commissions nécessaires à leur cession et des créances résiduelles nées de la linéarisation des avantages commerciaux selon IAS 17 ;
- immeubles mis en vente par lots : valeur d'expertise en lots (*cf.* Note 5.5.3.1.1). Si l'immeuble est vendu à plus de 60 % (en valeur), l'actif est comptabilisé à la valeur des dernières transactions enregistrées pour les lots non cédés après prise en compte d'abattements liés à la réalisation de l'ensemble des lots et à la valeur de vente inscrite dans la promesse sous déduction des frais et commissions pour les lots sous promesse.

Lorsque la cession porte sur une activité complète, les actifs et passifs consolidés, comptabilisés le cas échéant dans des filiales destinées à être cédées, sont présentés distinctement à l'actif du bilan (Actifs classés comme détenus en vue de la vente) et au passif du bilan (Passifs classés comme détenus en vue de la vente). Le résultat net correspondant est isolé au compte de résultat sur la ligne « Résultat net des activités abandonnées ».

5.5.3.1.4 Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles (IAS 16)

L'immeuble du siège social situé 16, rue des Capucines à Paris est valorisé à son prix de revient. Il fait l'objet d'amortissement selon la méthode des composants, chaque composant étant amorti de manière linéaire sur sa durée d'utilité (de 10 à 60 ans).

Les immobilisations d'exploitation hôtelière sont valorisées au coût historique diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeurs. Elles font l'objet d'amortissement selon la méthode des composants, chaque composant étant amorti de manière linéaire sur sa durée d'utilité (de 9 à 90 ans).

Pour chacun des types d'actifs, les valeurs brutes des constructions ont été réparties par composant, déterminés en fonction des données techniques actuelles (répartition en fonction du coût actuel estimé de reconstruction à neuf). Outre le terrain, six composants ont été identifiés :

Type d'actifs	Durée d'amortissement
Terrain	-
Gros œuvre	30 à 90 ans selon la nature de l'immeuble
Façades et couverture	15 à 45 ans selon la nature de l'immeuble
Installations techniques	15 à 25 ans selon la nature de l'immeuble
Travaux parkings	20 ans
Ravalement	15 ans
Agencements	9 à 10 ans

La durée d'amortissement de chaque composant est calculée à partir de la date de mise en service de l'immeuble dans le patrimoine, sauf en cas de remplacement du composant (à l'occasion d'une réhabilitation, par exemple) ; auquel cas, la date de dernier remplacement du composant s'applique. Il n'a été retenu de valeur résiduelle pour aucun des composants identifiés.

Les autres immobilisations corporelles sont enregistrées au coût d'acquisition et sont amorties linéairement sur des durées de trois à 10 ans. Elles sont principalement composées de matériel informatique et de mobilier.

Lorsqu'il existe un indice de perte de valeur, la valeur comptable d'un actif est immédiatement dépréciée pour la ramener à sa valeur recouvrable, laquelle est déterminée à partir d'une expertise indépendante effectuée selon les méthodes décrites en 5.5.3.1.1.

5.5.3.1.5 Immobilisations incorporelles (IAS 38)

Les immobilisations incorporelles correspondent essentiellement à des logiciels.

Les coûts liés à l'acquisition de licences de logiciels sont inscrits à l'actif sur la base des coûts encourus pour acquérir et pour mettre en service les logiciels concernés. Ces coûts sont amortis sur la durée d'utilité estimée des logiciels (entre trois et cinq ans).

5.5.3.2 Titres de participation

5.5.3.2.1 Participations dans les sociétés mises en équivalence

Les participations dans les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint ou une influence notable sont inscrites au bilan pour la quote-part de situation nette retraitée à la date d'arrêté, selon les principes comptables du Groupe. Les retraitements sont liés à l'harmonisation des méthodes.

Dans le cas où la quote-part du Groupe dans les capitaux propres négatifs d'une entreprise en équivalence vient à dépasser la valeur comptable de sa participation, celle-ci est retenue pour une valeur nulle et le Groupe cesse de prendre en compte sa quote-part dans les pertes à venir, à moins que le Groupe n'ait l'obligation ou l'intention de soutenir financièrement cette participation.

5.5.3.2.2 Participations non consolidées

Les titres de participation non consolidés sont évalués à leur juste valeur conformément à IAS 39. Les variations de juste

valeur sont inscrites en capitaux propres jusqu'à la date de cession. Lorsqu'il s'agit d'une dépréciation durable, les moins-values latentes constatées dans les capitaux propres sont comptabilisées en résultat.

5.5.3.2.3 Autres immobilisations financières

Les prêts, créances et autres instruments financiers sont comptabilisés selon la méthode du coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Lorsqu'il existe un risque de non-recouvrement ou un risque de défaut, celui-ci est comptabilisé en résultat.

5.5.3.3 Stocks

Les immeubles relatifs à des opérations de promotion immobilière, ou acquis sous le régime fiscal de marchand de biens dans la perspective d'une revente rapide, sont inscrits en stocks pour leur coût d'acquisition. Un test de dépréciation est réalisé dès l'apparition d'indices de perte de valeur. S'il existe un tel indice de perte de valeur et lorsque l'estimation du montant recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est comptabilisée sur la base de la différence entre ces deux montants.

5.5.3.4 Créances d'exploitation

Les créances sont comptabilisées pour le montant initial de la facture, déduction faite des dépréciations évaluées sur la base du risque de non-recouvrement. Le coût du risque de non-recouvrement est comptabilisé en charges sur immeubles.

Les créances locataires quittancées sont dépréciées de manière systématique en fonction de l'ancienneté des créances et de la situation des locataires.

Il est appliqué un taux de dépréciation au montant hors taxe de la créance diminuée du dépôt de garantie.

- locataire parti : 100 % ;
- locataire dans les lieux :
 - créance entre 3 et 6 mois : 25 %,
 - créance entre 6 et 9 mois : 50 %,
 - créance entre 9 et 12 mois : 75 %,
 - au-delà de 12 mois : 100 %.

Les dépréciations ainsi déterminées sont ajustées afin de tenir compte des situations particulières.

Les créances relatives à l'étalement des avantages commerciaux selon IAS 17 (cf. Note 5.5.3.13) et reconnues par différence entre le loyer économique et le loyer quittancé, donnent lieu à une analyse spécifique portant notamment sur l'aptitude du locataire à aller effectivement jusqu'au terme du bail signé, pour valider lors de chaque arrêté leur bien-fondé.

5.5.3.5 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les disponibilités et les OPCVM de trésorerie figurent au bilan pour leur juste valeur.

5.5.3.6 Actions propres (IAS 32)

Les actions propres détenues par le Groupe sont déduites des capitaux propres consolidés pour leur valeur d'acquisition.

5.5.3.7 Rémunération en actions (IFRS 2)

Gecina a mis en place un plan de rémunération qui est dénoué en instruments de capitaux propres (options sur actions ou attributions d'actions de performance). L'incidence des services rendus par les salariés en échange de l'octroi d'options ou de l'attribution d'actions de performance est comptabilisée en charges en contrepartie des capitaux propres. Le montant total comptabilisé en charges sur la période d'acquisition des droits est déterminé par référence à la juste valeur des instruments de capitaux propres octroyés, la valeur actualisée des dividendes futurs payés sur la période d'acquisition et le taux de rotation des salariés.

À chaque date de clôture, le nombre d'options susceptibles de devenir exerçables est réexaminé. Le cas échéant, l'impact de la révision des estimations est comptabilisé au compte de résultat avec un ajustement correspondant dans les capitaux propres. Les sommes perçues, lorsque les options sont levées, sont créditées aux postes de capitaux propres, nettes des coûts de transaction directement attribuables.

5.5.3.8 Instruments financiers (IFRS 9)

La norme IFRS 9 remplace la norme IAS 39 et est applicable depuis le 1^{er} janvier 2018. Elle définit les principes en matière de classement et d'évaluation des instruments financiers, de dépréciation du risque de crédit et de comptabilité de couverture hors opérations de macro-couverture.

Classement et évaluation des actifs financiers

Lors de la comptabilisation initiale, les actifs financiers sont classés au coût amorti, à la juste valeur par capitaux propres ou à la juste valeur par résultat en fonction de la nature de l'instrument (dette ou capitaux propres), des caractéristiques

de leurs flux contractuels et de la manière dont sont gérés les instruments financiers (selon le modèle de gestion).

Les critères de classement et d'évaluation dépendent de la nature de l'actif financier, selon qu'il est qualifié d'instrument de dette (prêt, avance, crédit, titre obligataire, etc.) ou d'instruments de capitaux propres (*i.e.* actions).

S'agissant des instruments de dettes (prêts et titres à revenus fixes ou déterminables), IFRS 9 s'appuie sur le modèle de gestion d'une part et sur l'analyse des caractéristiques contractuelles d'autre part, pour classer et évaluer les actifs financiers. S'agissant des instruments de capitaux propres, ils sont par défaut comptabilisés à la juste valeur par résultat, sauf option irrévocable pour un classement à la juste valeur par capitaux propres non recyclables (sous réserve que ces instruments ne soient pas détenus à des fins de transaction).

Dépréciation

Le modèle de dépréciation exige de comptabiliser les pertes de crédit attendues (*Expected Credit Losses* ou « ECL ») sur les crédits et les instruments de dette évalués au coût amorti ou à la juste valeur par capitaux propres recyclables, sur les engagements de prêts et sur les contrats de garantie financière qui ne sont pas comptabilisés à la juste valeur, ainsi que sur les créances résultant de contrats de location et créances commerciales. Cette nouvelle approche vise à anticiper au plus tôt la comptabilisation des pertes de crédit attendues tandis que dans le modèle de provisionnement selon IAS 39, elle était conditionnée par la constatation d'un événement objectif de perte avérée.

Comptabilité de couverture

Sur la comptabilité de couverture (hors opérations de macro-couverture de juste valeur), la norme IFRS 9 prévoit des évolutions limitées par rapport à IAS 39. Les dispositions de la norme s'appliquent aux opérations de micro-couverture et aux opérations de macro-couverture de flux de trésorerie uniquement.

IFRS 9 ne modifie pas les conditions dans lesquelles un instrument financier peut être qualifié de comptabilité de couverture avec deux types de couverture de taux d'intérêt :

- la couverture d'éléments inscrits au bilan dont la juste valeur fluctue en raison d'un risque de taux (*fair value hedge*) ;
- la couverture d'un risque de variabilité des flux futurs (*cash flow hedge*) qui consiste à fixer les flux futurs d'un instrument financier à taux variable.

Certains instruments dérivés attachés à des financements spécifiques sont qualifiés d'instruments de couverture de flux futurs au sens de la réglementation comptable. Seule la variation de juste valeur de la partie efficace de ces dérivés, mesurée par des tests d'efficacité prospectifs et rétrospectifs, est portée en capitaux propres. La variation de juste valeur de la part inefficace de la couverture est inscrite au compte de résultat lorsqu'elle s'avère significative.

Pour une large part, la couverture du risque de taux de Gecina est assurée par un portefeuille de dérivés non affectés de manière spécifique qui ne répondent pas aux critères d'éligibilité de la comptabilité de couverture. De plus, certains dérivés ne sont pas qualifiables comptablement d'instruments de couverture. Ces instruments dérivés sont donc enregistrés au bilan à leur juste valeur avec inscription des variations de juste valeur au compte de résultat. La variation de valeur des instruments dérivés est comptabilisée pour la part récurrente et lorsque cela est applicable (amortissement des primes d'options ou primes périodiques) au sein des frais financiers au même titre que les intérêts payés ou reçus au titre de ces instruments, et pour la part non récurrente (juste valeur hors amortissement de prime ou primes périodiques) au sein des variations de valeur des instruments financiers. Le cas échéant, les résiliations d'instruments dérivés sont considérées comme non récurrentes, de sorte que le résultat de cession ou de résiliation est comptabilisé au compte de résultat au sein des variations de valeur des instruments financiers.

La détermination de la juste valeur est réalisée en conformité avec la norme IFRS 13 (cf. Note 5.5.3.1.2) par un cabinet financier externe à partir de techniques de valorisation basées sur la méthode des *flux forward* actualisés, et du modèle Black & Scholes pour les produits optionnels intégrant les risques de contrepartie mentionnés par IFRS 13. Les estimations de probabilité de défaut sont obtenues en utilisant les *spreads* obligataires sur le marché secondaire. Les valorisations sont également confortées par des confirmations des contreparties bancaires ainsi que par des valorisations internes.

Les valeurs mobilières sont inscrites sous cette rubrique à l'actif du bilan pour leur juste valeur et les variations de valeur sont comptabilisées au compte de résultat.

5.5.3.9 Passifs financiers (IAS 32 et IFRS 9)

Les emprunts bancaires sont majoritairement constitués d'emprunts amortissables et de lignes de crédit à moyen et long terme utilisables par tirages de durée variable. Les tirages successifs sont constatés dans les états financiers pour leur montant nominal, la capacité d'emprunt résiduelle constituant un engagement hors bilan.

Les passifs financiers, y compris les émissions EMTN, sont présentés au coût amorti (net du coût de transaction) selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les dépôts de garantie sont considérés comme des passifs à court terme et ne font l'objet d'aucune actualisation.

5.5.3.10 Provisions et passifs non financiers à long terme

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », une provision est comptabilisée lorsque le Groupe a une obligation actuelle, légale ou implicite, à l'égard d'un tiers, résultant d'événements passés, et qu'il est probable ou certain que cette obligation provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci.

5.5.3.11 Engagements sociaux

La norme IAS 19 précise les règles de comptabilisation des avantages consentis au personnel. Cette comptabilisation survient sur la période d'acquisition des droits. Elle exclut de son champ d'application les rémunérations en actions qui font l'objet de la norme IFRS 2.

Avantages à court terme

Les avantages à court terme (salaires, congés payés, contributions sociales, intéressement...) qui sont dus dans les 12 mois suivant la fin de l'exercice au cours duquel les membres du personnel ont rendu les services correspondants, font l'objet d'une comptabilisation en « Charges à payer » figurant au passif du bilan sous la rubrique « Dettes fiscales et sociales courantes ».

Avantages à long terme

Les avantages à long terme correspondent à des avantages dus pendant la période d'activité du salarié (primes anniversaires). Ils sont comptabilisés en tant que provisions non courantes.

Avantages postérieurs à l'emploi

Les avantages postérieurs à l'emploi, également comptabilisés en tant que provisions non courantes, correspondent aux indemnités de fin de carrière et aux engagements de retraite supplémentaire envers certains salariés. L'évaluation de ces engagements est réalisée sur l'hypothèse d'un départ volontaire du salarié.

Ces engagements qui concernent le régime à prestations définies pour les retraites supplémentaires font l'objet de versements à des organismes extérieurs.

Il n'y a pas d'avantages postérieurs à l'emploi accordés aux dirigeants.

L'engagement net résultant de la différence entre les fonds versés et la valeur probable des avantages consentis, comptabilisé au sein des charges de personnel, est calculé par un actuaire selon la méthode dite des « unités de crédit projetées », le coût de la prestation étant calculé sur la base des services rendus à la date de l'évaluation.

Les écarts actuariels sont comptabilisés en capitaux propres.

5.5.3.12 Impôts

5.5.3.12.1 IFRIC 21 taxes prélevées par les autorités publiques

Le Groupe applique depuis le 1^{er} janvier 2015 l'interprétation IFRIC 21 (Taxes prélevées par une autorité publique) qui stipule le moment où il faut comptabiliser un passif au titre du droit ou de la taxe imposé par une autorité publique. Ces règles visent tant les droits ou taxes comptabilisés selon IAS 37 Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels que ceux pour lesquels le moment et le montant sont certains.

Les droits et taxes concernés sont définis comme des sorties nettes de ressources (excluant ainsi la TVA collectée pour le compte de l'État) imposées par des gouvernements (tels que définis par les normes IAS 20 et IAS 24) en application des dispositions légales et/ou réglementaires autres que des amendes ou pénalités liées au non-respect de lois ou règlements. Il s'agit des taxes entrant dans le champ d'application de la norme IAS 37 sur les provisions

(ceci excluant celles entrant dans le champ d'application d'IAS 12 telles que les passifs d'impôts sur les bénéfices) ainsi que des taxes dont le montant et la date de paiement sont certains (*i.e.* des passifs qui ne sont pas dans le champ d'application de la norme IAS 37).

En application de l'interprétation IFRIC 21, les taxes suivantes sont comptabilisées (et corrélativement leur refacturation éventuelle) en une fois dès le 1^{er} trimestre de l'année en cours :

- taxes foncières ;
- taxes d'enlèvement d'ordures ménagères ;
- taxes sur les bureaux.

5.5.3.12.2 Régime de droit commun

Pour les sociétés ne relevant pas du régime SIIC, les impôts différés résultant des décalages temporaires d'impositions ou de déductions sont calculés selon la méthode du report variable sur la totalité des différences temporaires existant dans les comptes individuels ou provenant des retraitements de consolidation ou des éliminations de résultats internes. Ils apparaissent dès lors que la valeur comptable d'un actif ou d'un passif est différente de sa valeur fiscale. Un actif d'impôt différé net n'est constaté sur les reports déficitaires que dans la mesure où son imputation sur des bénéfices taxables futurs est considérée comme probable. Les impôts différés sont déterminés en utilisant les modalités et taux d'imposition des lois de finances votées à la date d'arrêtés des comptes et susceptibles de s'appliquer à la date de réalisation de ces impôts différés. La même règle s'applique pour les actifs détenus à l'étranger.

5.5.3.12.3 Actifs et passifs d'impôts différés

Les impôts différés résultent des différences temporaires entre les valeurs fiscales et comptables des actifs et passifs. Ils sont notamment la conséquence de la mise à la juste valeur des immeubles de placement détenus par des sociétés n'ayant pas opté pour le régime SIIC ou du coût d'entrée dans ce régime. Un actif d'impôt différé est constaté en cas de pertes fiscales reportables dans l'hypothèse où leur réalisation future est probable.

5.5.3.12.4 Régime SIIC

L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux réduit de 19 % sur les plus-values latentes relatives aux immeubles et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés.

Les résultats relevant du régime SIIC sont exonérés d'impôt sous certaines conditions de distribution. Toutefois, pour les sociétés nouvellement acquises, il est calculé au taux de 19 % un passif d'impôt différé correspondant au montant de la taxe de sortie que ces sociétés devront acquitter au moment de leur option pour le régime SIIC, cette option rentrant dans la stratégie d'acquisition.

L'effet de l'actualisation de la dette d'*exit tax*, liée à l'option pour le régime SIIC, n'est pris en compte que lorsque cela est considéré comme significatif.

5.5.3.13 Reconnaissance des loyers (IAS 17)

Les loyers sont enregistrés au compte de résultat lors du quittance. Toutefois, en application de la norme IAS 17, les avantages accordés aux locataires des secteurs de l'immobilier d'entreprise (principalement des franchises et paliers de loyers) sont linéarisés sur la durée ferme probable du bail avec pour contrepartie jusqu'au 31 décembre 2017, la comptabilisation d'une créance relative à la linéarisation de ces avantages commerciaux. À compter du 1^{er} janvier 2018, et pour l'ensemble des baux encore sous franchises ou paliers, les loyers comptabilisés trouvent leur contrepartie dans une variation de valeur des immeubles de placement.

En conséquence, les loyers inscrits au compte de résultat diffèrent des loyers quittancés.

Les travaux réalisés pour le compte de locataires sont immobilisés et ne font pas l'objet d'un étalement sur la durée probable du bail selon la norme IAS 17.

5.5.3.14 Contrats de crédit preneur

Les contrats de crédit-bail s'analysent comme des contrats de location-financement et sont inscrits à l'actif du bilan (selon la norme IFRS : IAS 40-immeuble de placement), et les emprunts correspondants sont repris au passif dans les dettes financières. Corrélativement, les redevances sont annulées et la charge financière liée au financement, ainsi que la juste valeur du bien, sont constatées conformément aux méthodes comptables du Groupe, comme s'il en était le propriétaire. En cas d'acquisition d'un contrat de crédit-bail, si l'écart entre la juste valeur de la dette associée et sa valeur nominale est constitutif d'un passif du fait de conditions de marché au jour de l'acquisition plus favorables, il est inscrit au bilan en tant que passif financier. Ce passif financier est repris par résultat sur la durée du contrat et intégralement soldé par le résultat de cession en cas de vente du contrat.

5.5.3.15 Contrats de crédit bailleur

Dans un contrat de location-financement, le bailleur transfère au preneur l'essentiel des risques et avantages de l'actif. Il s'analyse comme un financement accordé au preneur pour l'achat d'un bien.

La valeur actuelle des paiements dus au titre du contrat, augmentée le cas échéant de la valeur résiduelle, est enregistrée sur la ligne créances financières sur crédit-bail. Le revenu net de l'opération pour le bailleur ou le loueur correspond au montant des intérêts du prêt. Il est enregistré au compte de résultat sous la rubrique « Redevances, prédevances, autres produits ». Les loyers perçus sont répartis sur la durée du contrat de location-financement en les imputant en amortissement du capital et en intérêts de façon à ce que le revenu net représente un taux de rentabilité constant sur l'encours résiduel. Le taux d'intérêt utilisé est le taux d'intérêt implicite du contrat.

5.5.3.16 Estimations et jugements comptables déterminants

Pour l'établissement des Comptes consolidés, 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 significatives réalisées par le Groupe portent principalement sur :

- l'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement ;
- l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers ;
- l'évaluation des titres de participation ;
- l'évaluation des provisions ;
- l'évaluation des engagements sociaux (retraites et plans d'actions).

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le Groupe révisé ses estimations sur la base d'informations régulièrement mises à jour. 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 sont analysées ci-après :

- la juste valeur du patrimoine immobilier, qu'il soit détenu durablement ou destiné à la vente, est déterminée notamment en se basant sur l'évaluation du patrimoine effectuée par des experts indépendants selon des méthodes décrites aux paragraphes 5.5.3.1.1

et 5.5.3.1.2. Toutefois, 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 ;

- la juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur un marché organisé (tels que les dérivés négociés de gré à gré) est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation. Le Groupe retient les méthodes et hypothèses qui lui paraissent les plus adéquates en se basant sur les conditions de marché existant à la date de clôture. La valeur de réalisation de ces instruments peut, elle aussi, s'avérer significativement différente de la juste valeur retenue pour l'arrêté comptable ;
- l'évaluation de la valeur d'utilité et de la juste valeur des titres de participation est déterminée sur la base d'estimations qui reposent sur les diverses informations dont dispose le Groupe à la date de clôture. Il est possible que des informations nouvelles, obtenues postérieurement à la clôture, influent significativement sur cette évaluation.

Les modalités de la détermination de la juste valeur selon IFRS 13 sont détaillées au paragraphe 5.5.3.1.2.

En plus de l'utilisation d'estimations, la Direction du Groupe formule des jugements pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes IFRS en vigueur ne traitent pas de façon précise les sujets concernés. C'est en particulier le cas pour ce qui concerne l'analyse des contrats de location qu'il s'agisse de location simple ou de location-financement.

5.5.4 GESTION DES RISQUES FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS

Les chapitres 1.5 et 6 du Document de référence 2017 de Gecina contiennent une description détaillée des facteurs de risque auxquels le Groupe est exposé. Il n'est pas anticipé de risques ou incertitudes autres que ceux présentés dans le Document de référence 2017 ou dans ce document.

5.5.4.1 Le risque de marché immobilier

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose le Groupe au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des loyers ainsi qu'au risque de vacance.

Toutefois, cette exposition est atténuée car :

- les actifs sont essentiellement détenus dans une perspective de long terme et valorisés dans les comptes pour leur juste valeur, même si cette dernière est déterminée sur la base d'estimations décrites aux paragraphes 5.5.3.1.1 à 5.5.3.1.3 ci-dessus ;
- les loyers facturés sont issus d'engagements de location dont la durée et la dispersion sont susceptibles d'atténuer l'effet des fluctuations du marché locatif.

Pour ce qui concerne les projets de développement, la recherche de locataires est lancée lors de la décision d'investissement et donne lieu à la conclusion de baux en l'état futur d'achèvement (BEFA). Ces BEFA contiennent des clauses relatives à la définition de l'achèvement, au délai d'achèvement et aux pénalités de retard.

Certains aspects de ce risque sont quantifiés en Note 5.5.6.6.

5.5.4.2 Le risque de marché financier

La détention d'instruments financiers détenus durablement ou disponibles à la vente expose le Groupe au risque de fluctuation de la valeur de ces actifs. L'analyse et la quantification du risque portant sur les instruments dérivés de couverture sont en Note 5.5.6.8.

En particulier, l'exposition du Groupe au risque actions en cas de baisse des indices boursiers induit une problématique de valorisation des actifs de couverture mis en regard des engagements de retraite. Ce risque est très limité au regard du montant des actifs en couverture sujets au risque actions.

Gecina peut également être soumise à l'évolution du cours de Bourse dans des investissements financiers, mais aussi au travers des titres d'autocontrôle détenus. Gecina a mis en place un programme de rachat d'actions et dans ce cadre détient un certain nombre de ses actions. Une baisse du cours de l'action Gecina n'a pas d'impact sur les Comptes consolidés, mais uniquement sur les Comptes sociaux.

5.5.4.3 Le risque de contrepartie

Bénéficiant d'un portefeuille de clients d'environ 1 000 entreprises locataires, d'une grande diversité sectorielle, et de plus de 7 400 locataires individuels, le Groupe n'est pas exposé à des risques significatifs de concentration. Dans le cadre de son développement, le Groupe veille à acquérir des actifs dont le portefeuille locatif est basé notamment sur des critères de sélection des locataires et des sûretés fournis par ces derniers. Lors des relocations, un dossier détaillé doit être fourni par le locataire et une analyse de sa solidité financière est menée. Les procédures de sélection des locataires et de recouvrement permettent de maintenir un taux de pertes sur créances satisfaisant.

Les opérations financières, notamment de couverture du risque de taux, sont réalisées avec un panel large d'institutions financières de premier plan. Une mise en concurrence est réalisée pour toute opération financière significative et le maintien d'une diversification satisfaisante des ressources et des intervenants est un critère de sélection. Gecina n'est pas matériellement exposée à une unique contrepartie bancaire sur son portefeuille de dérivés. Le risque de contrepartie est partie intégrante de la juste valeur telle que déterminée selon IFRS 13 (cf. Note 5.5.3.1.2). L'exposition maximum du Groupe sur l'ensemble de ses financements (utilisés et non utilisés) face à une seule et même contrepartie est de 5 %.

5.5.4.4 Le risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité s'effectue au moyen d'une constante surveillance de la durée des financements, de la permanence des lignes de crédit disponibles et de la diversification des ressources. Elle est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels de financement et, à court terme, par le recours à des lignes de crédit confirmées, non tirées, et à des programmes de cessions d'actifs. Le détail des échéances de la dette est fourni en Note 5.5.5.12.1 avec une description des différentes limites susceptibles d'affecter les conditions de rémunération ou des clauses d'exigibilité anticipée, prévues dans les conventions de crédit.

5.5.4.5 Le risque de taux d'intérêt

La politique de gestion du risque de taux d'intérêt de Gecina, qui inclut l'utilisation d'instruments de couverture, vise à limiter l'impact d'une variation des taux d'intérêt sur le résultat du Groupe, une part significative des financements du Groupe étant à taux variable. Dans ce contexte, un cadre de gestion a été présenté et validé par le Comité d'Audit et des Risques de la société, lequel définit notamment un

horizon de gestion, un pourcentage de couverture requis sur l'horizon de temps, des niveaux cibles de couverture et les instruments permettant cette gestion (essentiellement *caps*, *floors* et *swaps*). Le risque de taux est analysé et quantifié en Note 5.5.5.12.2 et 5.5.6.11 de même que l'analyse en sensibilité du risque de taux. La politique de couverture du risque de taux d'intérêt de Gecina est principalement mise en œuvre au niveau global (*i.e.* non affectée de manière spécifique à certains financements). Par conséquent, elle ne répond pas à la qualification comptable d'instruments de couvertures et la variation de juste valeur apparaît donc au compte de résultat, selon les modalités décrites en Note 5.5.3.8.

5.5.4.6 Le risque de change

Le Groupe réalise l'essentiel de ses activités dans la zone euro et la quasi-totalité du chiffre d'affaires, les charges d'exploitation, les investissements, les actifs et les passifs du Groupe sont libellés en euros. En l'occurrence, le Groupe n'est exposé à un risque de change qu'au niveau de sa filiale du secteur logistique située en Pologne, de manière très marginale puisque désormais sans activité.

5.5.4.7 Risques opérationnels

Gecina est exposée à des risques opérationnels de diverses natures, lesquels sont détaillés dans les chapitres 1 et 6 du Document de référence 2017.

Gecina a procédé jusqu'en 2009, quand M. Joaquín Rivero était mandataire social de Gecina ou d'une de ses filiales, à un certain nombre d'opérations, en particulier la prise de participation en 2009 par SIF Espagne de 49 % dans la société Bami Newco, et a en outre conclu certains engagements, notamment consenti certaines garanties en relation avec ces opérations, ainsi qu'il est fait référence aux Notes 5.5.5.13 et 5.5.9.2. Lorsqu'ils ont été révélés, ces engagements ou opérations ont pu faire l'objet de dépréciations et provisions conformément à la réglementation en vigueur. Certaines de ces garanties ont par ailleurs été accordées en dehors du cadre établi par le dispositif de contrôle interne de Gecina et malgré les dispositifs spécifiques mis en œuvre.

Gecina ne peut totalement exclure que le non-respect de ses dispositifs de contrôle interne et de gestion des risques, la détérioration de l'environnement économique en Espagne ou des tentatives de fraude, n'entraînent des risques financiers, juridiques ou réglementaires, supplémentaires, non identifiés à ce jour. La survenance de tels risques serait susceptible d'affecter la réputation, les résultats ou la situation financière du Groupe.

5.5.5 NOTES SUR L'ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

5.5.5.1 Patrimoine immobilier

5.5.5.1.1 Tableau de mouvement du patrimoine

IMMOBILISATIONS BRUTES

<i>En milliers d'euros</i>	Au 31/12/2017	Acquisitions	Cessions d'actifs ou levées d'options	Variation de juste valeur	Autres variations	Virements de poste à poste	Au 30/06/2018
Immeubles de placement	15 407 425	50 042	0	209 196	26 085	(619 396)	15 073 356
Immeubles en restructuration	2 806 401	168 642	0	102 464	3 969	(341 892)	2 739 587
Immeubles d'exploitation hôtelière	197 397	0	0	0	0	(197 397)	0
Immeubles d'exploitation (siège)	76 828	2 437	0	0	0	0	79 266
Créances financières de crédit-bail	391 456		(30 574)	0	0	0	360 882
Immobilisations incorporelles	11 462	4 837	(1 223)	0	0	0	15 076
Autres immobilisations corporelles	28 959	1 453	(473)	0	0	0	29 939
Immeubles en vente	578 692	5 749	(313 333)	(15 016)	2 545	1 194 146	1 452 781
Stocks	156 334	150	0	(155)	254	597	157 179
IMMOBILISATIONS BRUTES	19 654 954	233 310	(345 603)	296 489	32 852	36 058	19 908 066

AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS

<i>En milliers d'euros</i>	Au 31/12/2017	Dotations	Reprises	Variation de juste valeur	Autres variations	Virements de poste à poste	Au 30/06/2018
Immeubles en vente	13 867	14 619	0	0	0	35 461	63 946
Immeubles d'exploitation siège	16 394	345	0	0	0	0	16 739
Créances financières de crédit-bail	167 121	15 346	(20 814)	0	0	0	161 653
Immobilisations incorporelles	5 578	1 537	(1 223)	0	0	0	5 893
Autres immobilisations corporelles	15 697	1 624	(2 343)	0	0	0	14 978
Stocks	0	11 341	0	0	0	597	11 938
AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS	218 656	44 811	(24 380)	0	0	36 058	275 147
IMMOBILISATIONS NETTES	19 436 298	188 499	(321 223)	296 489	32 852	0	19 632 919

Conformément aux principes comptables définis en Note 5.5.3.1.1, 4 actifs en restructuration sont comptabilisés au coût historique pour un montant global de 1,4 million d'euros.

Les autres variations concernent les avantages commerciaux pour 29 millions d'euros, les frais de commercialisation pour 1,8 million d'euros et les coûts internes pour 1,8 million d'euros.

5.5.5.1.2 Analyse des acquisitions (droits et frais inclus)

Les acquisitions ont concerné :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018
8 rue des Gravieres 92200 Neuilly sur Seine	30 608
Tour Gamma (Plateau)	2 069
ACQUISITIONS D'IMMEUBLES	32 677
Travaux de construction et de restructuration	154 984
Travaux de rénovation	25 183
TRAVAUX	180 167
Siège	2 437
Frais financiers capitalisés	11 589
TOTAL ACQUISITIONS	226 870
Immobilisations corporelles	1 603
Immobilisations incorporelles	4 837
TOTAL IMMOBILISATIONS	233 310

5.5.5.1.3 Détail des produits de cession

Les cessions sont détaillées en Note 5.5.6.7.

5.5.5.1.4 Écart d'acquisition

L'écart d'acquisition provisoire de 207,7 millions d'euros correspond exclusivement à l'acquisition d'Eurosic. Il est inchangé depuis le 31 décembre 2017. Aucun indice de perte de valeur n'a été identifié au 30 juin 2018.

5.5.5.1.5 Échéances des immeubles de placement détenus en crédit-bail

Le Groupe détient un contrat de crédit-bail.

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
À moins d'un an	193	0	42 984
Entre 1 et 5 ans	1 178	1 464	0
À plus de 5 ans	0	0	0
TOTAL	1 371	1 464	42 984

5.5.5.2 Immobilisations financières

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Titres de participation non consolidés	110 446	110 462	109 421
Avance sur acquisitions immobilières	65 842	65 741	65 519
Dépôts et cautionnements	1 498	1 521	913
Autres immobilisations financières	2 039	65	1 316
TOTAL	179 825	177 789	177 169
Dépréciations	(174 907)	(174 405)	(174 380)
TOTAL NET	4 918	3 384	2 789
<i>Dépréciations :</i>			
<i>Avance sur acquisitions immobilières</i>	64 572	65 038	65 038
<i>Titres de participation et créances rattachées</i>	110 335	109 366	109 366

La dépréciation de 174,9 millions d'euros se rapporte à la participation de 49 % dans la société espagnole Bami Newco intégralement dépréciée (109,3 millions d'euros) et à l'avance sur acquisition immobilière consentie à la société espagnole Bamolo dépréciée à hauteur de 65 millions d'euros (en vue de ramener celle-ci à la dernière valeur d'expertise du terrain, soit 0,5 million d'euros).

5.5.5.3 Participations dans les sociétés mises en équivalence

Ce poste reflète la quote-part détenue par le Groupe dans les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable. Les éléments de la situation financière des principales sociétés ayant des participations ne donnant pas le contrôle sont présentés ci-dessous :

<i>En milliers d'euros</i>	Euler Hermes SPPICAV	N2 Promotion SNC	Risque et sérénité	Total
Patrimoine immobilier	235 500	0	0	235 500
Autres actifs	7 144	38	7 634	14 816
TOTAL ACTIF	242 644	38	7 634	250 316
Capitaux propres	209 339	33	7 617	216 989
Emprunts externes et dettes auprès des associés	32 061	0	0	32 061
Autres passifs	1 244	5	17	1 266
TOTAL PASSIF	242 644	38	7 634	250 316
Chiffre d'affaires	1 521	0	0	1 521
RÉSULTAT NET	1 239	(3)	48	1 284
% de détention	19,90 %	30,00 %	43,24 %	
QUOTE-PART DU RÉSULTAT NET	247	(1)	21	266
CAPITAUX PROPRES	209 339	33	7 617	216 989
Titres des sociétés mises en équivalence	41 658	10	3 294	44 962

5.5.5.4 Actifs et passifs d'impôts différés

Au 30 juin 2018, les impôts différés actifs présentent un montant de 6,3 millions d'euros. Ceux-ci regroupent principalement des déficits reportables et l'effet des plus-values sur les actifs relevant du secteur taxable.

<i>En milliers d'euros</i>	Au 31/12/2017	Variation résultat	Écart de conversion (filiales étrangères)	Au 30/06/2018
Plus-values sur contrats de crédit-bail et stocks	(12 634)	4 982		(7 652)
Autres variations		(844)		(844)
TOTAL PASSIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS	(12 634)	4 138	0	(8 496)
Activation des déficits fiscaux	8 207	(1 903)		6 304
TOTAL ACTIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS	8 207	(1 903)	0	6 304
TOTAL IMPÔTS DIFFÉRÉS NETS	(4 427)	2 235	0	(2 192)

5.5.5.5 Immeubles en vente

Les mouvements relatifs aux immeubles en vente sont inclus dans le tableau global de variation du patrimoine (cf. Note 5.5.5.1.1). Ils comprennent notamment les immeubles d'exploitation hôtelière pour lesquels un processus de cession est en cours au 30 juin 2018.

Le montant des immeubles en vente se décompose en :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Immeubles en vente par bloc	984 525	167 079	101 792
Immeubles en vente par lots	404 310	411 613	452 801
TOTAL	1 388 835	578 692	554 593

5.5.5.6 Stocks

Il s'agit principalement d'actifs de bureaux situés en régions et acquis en régime de marchand de biens. Ces actifs sont enregistrés à leur coût de revient (prix d'acquisition, y compris frais et travaux).

5.5.5.7 Clients et comptes rattachés

La répartition des créances nettes par secteur est indiquée en Note 5.5.8.

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
CLIENTS FACTURÉS	65 097	56 217	15 945
Charges non quittancées à apurer	27 437	6 589	26 185
Étalement des franchises et paliers de loyers (IAS 17)	81 382	96 635	89 846
CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS (BRUT)	173 916	159 441	131 976
Dépréciations de créances	(17 808)	(17 772)	(10 799)
CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS (NET)	156 108	141 669	121 177

5.5.5.8 Autres créances

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Taxe sur la valeur ajoutée	90 144	38 737	54 791
Impôt sur les sociétés	5 271	36 013	8 780
Avances de trésorerie Bami Newco (intégralement dépréciées)	12 623	12 623	12 623
Créances sur cessions d'actifs	6 317	1 002	9 549
Autres ⁽¹⁾	74 946	49 656	35 805
VALEURS BRUTES	189 302	138 031	121 548
Dépréciations	(37 619)	(38 065)	(37 565)
VALEURS NETTES	151 683	99 966	83 983

(1) Dont :

<i>Syndics et gestions extérieures</i>	0	0	9 770
<i>Avance de trésorerie aux participations</i>	2 300	2 300	2 300
<i>Acomptes versés sur commandes</i>	2 690	3 077	1 614
<i>Garantie Bami (Eurohypo)</i>	20 140	20 140	20 140

5.5.5.9 Charges constatées d'avance

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Frais d'ouverture de crédits ⁽¹⁾	13 177	11 447	11 361
Assurance garantie décennale	2 296	2 456	2 802
Autres	9 177	8 354	5 859
VALEURS NETTES	24 649	22 257	20 022

(1) Commissions d'arrangement et frais d'hypothèque principalement.

5.5.5.10 Trésorerie et équivalents de trésorerie

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
OPCVM monétaires	223	2 582	46
Comptes courants bancaires	56 415	119 449	1 656 071
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (BRUT)	56 638	122 031	1 656 117
Découverts bancaires	0	0	0
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (NET)	56 638	122 031	1 656 117

5.5.5.11 Capitaux propres consolidés

Voir l'état comptable précédant la présente annexe, au paragraphe 5.3 « État de variation des capitaux propres consolidés ».

5.5.5.12 Emprunts, dettes financières et instruments financiers

5.5.5.12.1 Emprunts et dettes financières

ENCOURS DE LA DETTE

<i>En milliers d'euros</i>	Encours 30/06/2018	Remboursements < 1 an	Encours 30/06/2019	Remboursements 1 à 5 ans	Encours 30/06/2023	Remboursements au delà de 5 ans
Dettes à taux fixe	5 310 418	(477 810)	4 832 607	(787 492)	4 045 115	(4 045 115)
Obligations à taux fixe	4 999 732	(417 849)	4 581 883	(743 893)	3 837 990	(3 837 990)
Emprunts à taux fixe	190 469	(2 102)	188 368	(8 814)	179 554	(179 554)
Autres dettes à taux fixe	83 900	(21 544)	62 356	(34 785)	27 571	(27 571)
Intérêts courus provisionnés	36 316	(36 316)	0	0	0	0
Dettes à taux variable	3 016 879	(1 821 055)	1 195 825	(1 195 825)	0	0
Billets de trésorerie	1 650 000	(1 650 000)	0	0	0	0
Obligations à taux variables	497 732	0	497 732	(497 732)	0	0
Obligations court terme à taux variable	400 000	(150 000)	250 000	(250 000)	0	0
Emprunts à taux variable	426 977	(18 312)	408 664	(408 664)	0	0
Ligne de crédit à taux variable	40 800	(2 550)	38 250	(38 250)	0	0
Crédits Baux à taux variable	1 371	(193)	1 178	(1 178)	0	0
DETTE BRUTE	8 327 297	(2 298 865)	6 028 432	(1 983 317)	4 045 115	(4 045 115)
Trésorerie (taux variable)						
SICAV, placements et produits à recevoir	223	(223)	0	0	0	0
Disponibilités	56 415	(56 415)	0	0	0	0
TOTAL TRÉSORERIE	56 638	(56 638)	0	0	0	0
Dettes nettes						
à taux fixe	5 310 418	(477 810)	4 832 607	(787 492)	4 045 115	(4 045 115)
à taux variable	2 960 241	(1 764 417)	1 195 825	(1 195 825)	0	0
TOTAL DETTE NETTE	8 270 659	(2 242 227)	6 028 432	(1 983 317)	4 045 115	(4 045 115)
Lignes de crédit disponibles	4 255	0	4 255	(2 510)	1 745	(1 745)
Flux futurs d'intérêts sur la dette	0	(121 672)	0	(379 253)	0	(333 623)

Les intérêts qui seront versés jusqu'à l'échéance de l'intégralité de la dette, estimés sur la base de la courbe de taux au 30 juin 2018, s'élèvent à 835 millions d'euros.

La répartition du remboursement des 2 299 millions d'euros de la dette brute à moins d'un an est la suivante :

	3 ^e trimestre 2018	4 ^e trimestre 2018	1 ^{er} trimestre 2019	2 ^e trimestre 2019	Total
En milliers d'euros	617 269	850 157	567 942	263 497	2 298 865

La juste valeur de la dette brute retenue pour le calcul de l'ANR est de 8 382 millions d'euros au 30 juin 2018 dont 57 millions d'euros correspondant à la mise en juste valeur de la dette à taux fixe.

TYPE DES EMPRUNTS OBLIGATAIRES

Emprunt obligataire	Émetteur	Date d'émission	Montant de l'émission (en millions d'euros)	Encours (en millions d'euros)	Prix d'émission	Prix de remboursement	Taux nominal	Date d'échéance
Obligation 04/2019	Gecina	11/04/12	650	248,5	99 499 €	100 000 €	4,75 %	11/04/19
Obligation 05/2023	Gecina	30/05/13	300	210,3	98 646 €	100 000 €	2,875 %	30/05/23
Obligation 07/2021	Gecina	30/07/14	500	185,8	99 317 €	100 000 €	1,75 %	30/07/21
Obligation 01/2025	Gecina	20/01/15	500	500	99 256 €	100 000 €	1,50 %	20/01/25
Obligation 06/2024	Gecina	17/06/15	500	500	97 800 €	100 000 €	2,00 %	17/06/24
Obligation 01/2029	Gecina	30/09/16	500	500	99 105 €	100 000 €	1,00 %	30/01/29
Obligation 06/2032	Gecina	30/06/17	500	500	98 535 €	100 000 €	2,00 %	30/06/32
Obligation 06/2022	Gecina	30/06/17	500	500	100 000 €	100 000 €	Euribor 3 mois + 0,38 %	30/06/22
Obligation 06/2027	Gecina	30/06/17	500	500	99 067 €	100 000 €	1,375 %	30/06/27
Obligation 02/2019	Gecina	21/08/17	150	150	100 255 €	100 000 €	Euribor 3 mois + 0,30 %	21/02/19
Obligation 08/2019	Gecina	21/08/17	150	150	100 290 €	100 000 €	Euribor 3 mois + 0,33 %	21/08/19
Obligation 01/2028	Gecina	26/09/17	700	700	98 710 €	100 000 €	1,375 %	26/01/28
Obligation 03/2030	Gecina	14/03/18	500	500	97 325 €	100 000 €	1,625 %	14/03/30
Obligation 05/2020	Gecina	04/05/18	100	100	100 362 €	100 000 €	Euribor 3 mois + 0,30 %	04/05/20
Obligation 03/2019	Gecina	27/03/13	125	125	100 000 €	100 000 €	3,95 %	27/03/19
Obligation 12/2018	Gecina	20/12/12	50	44,7	100 000 €	100 000 €	3,70 %	20/12/18
Obligation 07/2019	Gecina	16/07/13	80	75,6	100 000 €	100 000 €	4,125 %	16/07/19
Obligation 07/2020	Gecina	10/07/14	50	50	100 000 €	100 000 €	2,99 %	13/07/20
Obligation 07/2021	Gecina	10/07/14	50	50	100 000 €	100 000 €	3,30 %	13/07/21
Obligation 11/2022	Gecina	06/11/15	50	50	100 000 €	100 000 €	2,75 %	06/11/22
Obligation 01/2023	Gecina	15/12/14	125	125	100 000 €	100 000 €	3,051 %	16/01/23
Obligation 11/2023	Gecina	06/11/15	100	100	100 000 €	100 000 €	3,00 %	06/11/23
Obligation 06/2026	Gecina	01/12/15	100	100	100 000 €	100 000 €	3,00 %	01/06/26

Clauses de défaut (« covenants »)

Les principaux crédits dont bénéficie le Groupe sont accompagnés de dispositions contractuelles relatives au respect de certains ratios financiers déterminant des conditions de rémunération ou des clauses d'exigibilité anticipée, dont les plus significatives sont résumées ci-dessous.

	Norme de référence	Situation au 30/06/2018	Situation au 31/12/2017	Situation au 30/06/2017
Dette financière nette/valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	Maximum 55 %/60 %	41,4 %	42,4 %	29,3 %
Excédent Brut d'Exploitation (hors cessions)/ Frais financiers nets	Minimum 2,0x	6,5x	5,6x	5,0x
Encours de la dette gagée/valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	Maximum 25 %	3,2 %	3,6 %	5,8 %
Valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits) <i>en milliards d'euros</i>	Minimum 6,0/8,0	19,8	19,6	13,4

Clauses de changement de contrôle

Pour les emprunts obligataires portés par Gecina, un changement de contrôle entraînant une baisse de la notation en catégorie *Non Investment Grade* non rehaussée dans les 120 jours au niveau d'*Investment Grade* est susceptible d'engendrer le remboursement anticipé de l'emprunt.

5.5.5.12.2 Instruments financiers

Les instruments financiers (instruments de niveau 2 tels que définis par IFRS 7 et IFRS 13) détenus par le Groupe sont des instruments de couverture. Les instruments financiers détenus par le Groupe sont traités sur le marché de gré à gré et valorisés à partir de modèles de valorisation utilisant des données observables.

PORTEFEUILLE DES DÉRIVÉS

<i>En milliers d'euros</i>	Encours 30/06/2018	Échéances ou date d'effet < 1 an	Encours 30/06/2019	Échéances ou date d'effet 1 à 5 ans	Encours 30/06/2023	Échéances ou date d'effet au delà de 5 ans
PORTEFEUILLE DES DÉRIVÉS EN VIGUEUR AU 30 JUIN 2018						
Swaps receveurs taux fixes	59 000	0	59 000	(59 000)	0	0
Swaps payeurs taux fixes	700 000	(400 000)	300 000	(300 000)	0	0
Vente options sur <i>swap</i> payeur de taux fixe	0	0	0	0	0	0
Achats options sur <i>swap</i> receveur taux fixe	0	0	0	0	0	0
Achats <i>caps</i>	1 811 800	(570 000)	1 241 800	(1 241 800)	0	0
Ventes <i>caps</i>	0	0	0	0	0	0
Ventes <i>floors</i>	0	0	0	0	0	0
TOTAL	2 570 800	(970 000)	1 600 800	(1 600 800)	0	0
PORTEFEUILLE DES DÉRIVÉS À EFFETS DIFFÉRÉS AU 30 JUIN 2018						
Swaps receveurs taux fixes	0	0	0	0	0	0
Swaps payeurs taux fixes	0	0	0	400 000	400 000	(400 000)
Vente options sur <i>swap</i> payeur de taux fixe	0	0	0	0	0	0
Achats options sur <i>swap</i> receveur taux fixe	0	0	0	0	0	0
Achats <i>caps</i>	0	0	0	0	0	0
Ventes <i>caps</i>	0	0	0	0	0	0
Ventes <i>floors</i>	0	0	0	0	0	0
TOTAL	0	0	0	400 000	400 000	(400 000)
PORTEFEUILLE DES DÉRIVÉS EN VIGUEUR AU 30 JUIN 2018						
Swaps receveurs taux fixes	59 000	0	59 000	(59 000)	0	0
Swaps payeurs taux fixes	700 000	(400 000)	300 000	100 000	400 000	(400 000)
Vente options sur <i>swap</i> payeur de taux fixe	0	0	0	0	0	0
Achats options sur <i>swap</i> receveur taux fixe	0	0	0	0	0	0
Achats <i>caps</i>	1 811 800	(570 000)	1 241 800	(1 241 800)	0	0
Ventes <i>caps</i>	0	0	0	0	0	0
Ventes <i>floors</i>	0	0	0	0	0	0
TOTAL	2 570 800	(970 000)	1 600 800	(1 200 800)	400 000	(400 000)
Flux futurs d'intérêts sur les dérivés	0	(4 733)	0	(1 391)	0	13 048

COUVERTURE DE LA DETTE BRUTE

<i>En milliers d'euros</i>		30/06/2018
DETTE BRUTE À TAUX FIXE		5 310 418
Dette à taux fixe transformée à taux variable		(59 000)
DETTE RÉSIDUELLE À TAUX FIXE		5 251 418
DETTE BRUTE À TAUX VARIABLE		3 016 879
Dette à taux fixe transformée à taux variable		59 000
DETTE BRUTE À TAUX VARIABLE APRÈS TRANSFORMATION DE DETTE À TAUX VARIABLE		3 075 879
Swaps payeurs taux fixes et caps/floors activés		(700 000)
DETTE BRUTE À TAUX VARIABLE NON COUVERTE		2 375 879
Achat caps		(1 811 800)
Vente caps		0
DETTE À TAUX VARIABLE		564 079

La juste valeur, inscrite au bilan, des instruments de couverture s'établit ainsi :

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2017	Acquisitions	Cessions	Virement de poste à poste	Variation de valeur	30/06/2018
Actif non courant	17 735	0	0	(85)	(4 749)	12 899
Actif courant	2 138	0	0	85	(2 138)	85
Passif non courant	(6 509)	0	0	343	(428)	(6 596)
Passif courant	(247)	0	0	(343)	163	(428)
TOTAL	13 117	0	0	0	(7 152)	5 960

La juste valeur des instruments financiers (courants et non courants) diminue de 7 millions d'euros. Cette baisse s'explique par l'évolution des taux depuis la fin de l'année 2017 et par l'effet temps.

5.5.5.13 Provisions

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2017	Dotations	Reprises	Utilisations	Virement de poste à poste	30/06/2018
Redressements fiscaux	7 002	0	0	0	0	7 002
Engagements sociaux	15 155	234	0	0	0	15 389
Engagements Espagne	4 800	0	0	0	0	4 800
Autres litiges	9 796	286	(771)	0	0	9 312
TOTAL	36 753	520	(771)	0	0	36 503

Certaines sociétés du périmètre de consolidation ont fait l'objet de vérifications fiscales ayant abouti à des notifications de redressement qui, pour l'essentiel, sont contestées. Ces redressements fiscaux, qui totalisent à ce jour un montant cumulé de l'ordre de 40 millions d'euros, sont contestés par la société et n'ont pour l'essentiel, pas été provisionnés. Au 30 juin 2018 le montant du risque fiscal provisionné est de 7 millions d'euros au regard de l'analyse faite par la société et ses Conseils.

La société a par ailleurs engagé diverses procédures contentieuses avec l'administration fiscale, à ce jour susceptibles de se traduire par le remboursement d'un montant maximum de près de 14 millions d'euros. Ce montant se rapporte à l'impôt sur les sociétés payé en 2003 lors de l'option pour le régime SIIC par différentes sociétés du Groupe. Ces sommes, qui pourraient être restituées à échéances diverses au regard des procédures en cours, ont été constatées en charges lors de leur décaissement et n'apparaissent donc plus au bilan de la société.

Le Groupe fait aussi l'objet directement ou indirectement d'actions en responsabilité ou de procédures judiciaires engagées par des tiers. Sur la base des appréciations du Groupe et de ses Conseils, il n'existe pas à ce jour de risques non provisionnés dont les effets seraient susceptibles d'affecter, de manière significative, le résultat ou la situation financière du Groupe.

Les engagements sociaux (15,4 millions d'euros) concernent les retraites supplémentaires, les indemnités de fin de carrière, ainsi que les primes anniversaires. Ils sont évalués par des experts indépendants.

Les engagements provisionnés en Espagne (4,8 millions d'euros) portent pour l'essentiel sur des garanties accordées par SIF Espagne alors représentée par M. Joaquín Rivero, le 13 novembre 2009, au titre du remboursement par Bami Newco de facilités de crédit consenties, jusqu'au 13 novembre 2019, par Banco Popular pour des montants en principal de respectivement 3,3 millions d'euros et 1,5 million

d'euros. Le total de ces garanties, soit 4,8 millions d'euros, reste intégralement provisionné au 30 juin 2018.

La créance conditionnelle qui en résulte a été déclarée dans le cadre de la procédure de dépôt de bilan de la société Bami Newco. En juin 2014, Banco Popular a appelé l'une des deux garanties et a demandé à SIF Espagne le paiement de la somme de 3 millions d'euros. En juin 2016, MHB Bank a réclamé le paiement de cette garantie en qualité de cessionnaire de celle-ci. La société a étudié et analysé ce dossier et considère qu'elle n'est pas tenue, à ce jour, de procéder au paiement.

La société Bami Newco a fait l'objet d'une procédure collective ouverte en juin 2013. Gecina et SIF Espagne ont déclaré leurs créances dans le cadre de cette procédure de dépôt de bilan.

Le plan de liquidation adressé aux parties en novembre 2015 est toujours en cours d'exécution par le liquidateur judiciaire. Ce plan fait ressortir un passif largement supérieur à l'actif restant de Bami Newco, confirmant ainsi qu'il est peu probable pour Gecina et SIF Espagne de récupérer leurs créances qualifiées de subordonnées. Le 22 janvier 2016, Gecina et SIF Espagne ont déposé des conclusions en vue de demander la qualification de faillite frauduleuse et la responsabilité des administrateurs de droit et de fait de Bami Newco et continuent de faire valoir leurs droits et défendre leurs intérêts dans cette procédure.

Le 16 juillet 2012, la société a été informée par l'établissement bancaire Banco de Valencia de l'existence de quatre billets à ordre, émis en 2007 et en 2009, d'un montant total de 140 millions d'euros, au nom pour trois d'entre eux de « Gecina SA Succursal en España » et pour l'un d'entre eux de Gecina SA, en faveur d'une société espagnole dénommée Arlette Dome SL. Cette dernière aurait transmis les billets à ordre précités à Banco de Valencia en garantie de prêts accordés par cette entité bancaire.

Après vérifications, la société a constaté qu'elle ne possédait aucune information concernant ces prétendus billets à ordre ou concernant d'éventuelles relations d'affaires avec la société Arlette Dome SL qui auraient pu

justifier leur émission. Ayant également constaté l'existence d'indices tendant à faire apparaître le caractère frauduleux de leur émission si celle-ci devait être confirmée, la société a déposé une plainte pénale à cet égard auprès des autorités espagnoles compétentes. Suite à une série de décisions et recours, Gecina a été reconnue en qualité de partie à la procédure le 19 avril 2016 devant la Cour Nationale, où la société continue de faire valoir ses droits. Aucune provision n'a été constituée à ce titre.

À ce jour, la société n'est pas en mesure d'évaluer d'éventuels risques, en particulier réglementaires, juridiques ou financiers, provenant des faits objets de la procédure en cours et ne peut notamment exclure qu'elle puisse être mise en cause dans l'avenir ainsi que des dirigeants et des représentants de la société.

L'établissement bancaire espagnol Abanca, après avoir sollicité le versement, par Gecina, de 63 millions d'euros (dont 48,7 millions d'euros en principal) en vertu de lettres d'engagements de garantie qui auraient été signées en 2008 et 2009 par M. Joaquín Rivero, ancien dirigeant de Gecina, a fait délivrer à Gecina une assignation à comparaître par devant le Tribunal de première instance de Madrid en vue d'obtenir le paiement des sommes réclamées.

Gecina conteste les demandes d'Abanca, fait valoir ses droits et défend ses intérêts dans le cadre de cette procédure. Le 10 juin 2016, le Tribunal de première instance de Madrid s'est déclaré incompétent pour connaître du litige. Le 14 juillet 2016, Abanca a fait appel de cette décision. Par décision du 4 juillet 2017, la Cour d'appel de Madrid a déclaré les tribunaux espagnols compétents. La procédure au fond se poursuit devant le Tribunal de première instance de Madrid. Aucune provision n'a été comptabilisée à ce titre.

Gecina a par ailleurs déposé une plainte pénale en France contre M. Joaquín Rivero et toute autre personne complice ou coauteur, notamment pour abus de pouvoir au titre de lettres d'engagements invoquées par Abanca. Dans la mesure où M. Joaquin Rivero n'était pas la seule personne visée par cette plainte, cette procédure est toujours en cours.

5.5.5.14 Retraites et autres avantages accordés aux salariés

Les montants comptabilisés au bilan au 30 juin 2018 sont les suivants :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Valeur actualisée de l'obligation	18 421	18 099	17 839
Juste valeur des actifs de couverture	(3 032)	(2 944)	(2 937)
VALEUR NETTE ACTUALISÉE DE L'OBLIGATION	15 389	15 155	14 902
Profits (pertes) non comptabilisés	0	0	0
Coûts non comptabilisés des services passés	0	0	0
PASSIF NET AU BILAN	15 389	15 155	14 902

L'engagement net inscrit en provisions non courantes s'élève à 15,4 millions d'euros après prise en compte des actifs de couverture estimés à 3 millions d'euros au 30 juin 2018.

Il n'y a pas d'écarts actuariels sur la période.

VARIATION DE L'OBLIGATION

En milliers d'euros	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
VALEUR NETTE ACTUALISÉE DE L'OBLIGATION À L'OUVERTURE	15 155	14 647	14 647
Détail de la charge			
Coût des services rendus au cours de l'exercice	450	819	396
Intérêt net	99	161	78
Pertes et gains actuariels	0	(152)	0
CHARGE COMPTABILISÉE DANS LES FRAIS DE PERSONNEL	549	828	474
Effets de toute modification ou liquidation du régime	0	642	0
Prestations payées (net)	(224)	(665)	(219)
Cotisations versées	(91)	0	0
Pertes et gains actuariels non pris en résultat	0	(1 164)	
Valeurs d'acquisition Eurosic	0	867	0
VALEUR NETTE ACTUALISÉE DE L'OBLIGATION À LA CLÔTURE	15 389	15 155	14 902

Les principales hypothèses actuarielles pour l'estimation des engagements du Groupe sont les suivantes :

	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Taux de rendement attendu des actifs de couverture	3,00 %	3,00 %	3,00 %
Taux d'augmentation des salaires (nette d'inflation)	0,25 %	0,25 %	0,50 %
Taux d'actualisation	0,00 % - 1,50 %	0,00 % - 1,50 %	0,00 % - 1,50 %
Taux d'inflation	1,75 %	1,75 %	2,00 %

5.5.5.15 Fournisseurs

En milliers d'euros	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Dettes fournisseurs	13 322	17 663	2 766
Dettes fournisseurs (factures non parvenues)	50 421	42 051	41 501
Dettes fournisseurs sur immobilisations ⁽¹⁾	90 508	81 992	83 887
Dettes fournisseurs sur immobilisations (factures non parvenues) ⁽¹⁾	111 166	136 693	70 731
DETTES FOURNISSEURS	265 418	278 399	198 886

(1) Dont :

Acquisition Paris - Ibox	94 298	91 829	84 806
--------------------------	--------	--------	--------

5.5.5.16 Dettes fiscales et sociales

En milliers d'euros	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Dettes sociales (court terme)	28 631	31 237	16 043
Autres dettes fiscales (dont TVA à payer et taxes locales)	89 125	26 030	56 720
DETTES FISCALES ET SOCIALES	117 756	57 267	72 763
dont dettes non courantes	0	0	0
dont dettes courantes	117 756	57 267	72 763

5.5.5.17 Autres dettes courantes

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Clients créditeurs	67 541	48 214	32 323
Créditeurs divers	147 040	24 340	170 370
Produits comptabilisés d'avance	7 534	5 834	2 552
AUTRES DETTES COURANTES	222 115	78 388	205 245

5.5.5.18 Engagements hors bilan

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Engagements donnés			
Engagements hors bilan donnés liés aux activités opérationnelles			
Cautions, avals, garanties (en faveur des filiales et participations)	1 020	1 020	1 020
Dettes garanties par des sûretés réelles	628 246	699 789	740 375
Montant des travaux restant à engager (y compris VEFA)	290 300	329 095	310 041
Promesses de vente d'immeubles	1 049 346	241 645	163 356
Promesses d'achat d'immeubles	35 720	0	0
Acquisition de bloc de titres Eurosic	0	0	2 814 249
Autres ⁽¹⁾	28 652	28 652	27 520
TOTAL DES ENGAGEMENTS DONNÉS	2 033 284	1 300 201	4 056 561
Engagements reçus			
Engagements hors bilan reçus liés au financement			
Lignes de crédit non utilisées	4 255 000	3 760 000	3 725 000
Engagements hors bilan reçus liés aux activités opérationnelles			
Promesses de vente d'immeubles	922 728	187 579	115 178
Promesses d'achat d'immeubles	38 000	0	0
Acquisition de bloc de titres Eurosic	0	0	2 814 249
Créances garanties par une hypothèque	480	480	480
Garanties financières pour activités de gestion et transactions	1 025	1 025	915
Autres ⁽²⁾	1 258 991	1 259 011	1 244 471
TOTAL DES ENGAGEMENTS REÇUS	6 476 224	5 208 095	7 900 293

(1) Dont 10 millions d'euros et 16 millions d'euros de garantie de passif accordée dans le cadre de la cession des titres des filiales GEC 4 et Gecimed respectivement.

(2) Dont 1 240 millions d'euros de garantie reçue dans le cadre de l'acquisition des titres des sociétés Avenir Danton Défense et Avenir Grande Armée.

Gecina a par ailleurs consenti, dans le cadre de la marche normale des affaires, des engagements dont l'exercice n'excède pas 10 ans et, parce que non chiffrés, qui n'apparaissent pas dans le tableau des engagements donnés. Sur la base des appréciations du Groupe et de ses Conseils, il n'existe pas à ce jour d'engagements

susceptibles d'être appelés et d'affecter de manière significative le résultat ou la situation financière du Groupe.

Les montants restant à engager en travaux (y compris en VEFA) correspondent à des garanties réciproques avec le promoteur qui s'engage à achever les travaux.

5.5.5.19 Comptabilisation des actifs et passifs financiers

En milliers d'euros	Actifs/Passifs évalués à la juste valeur par le compte de résultat	Actifs/Passifs détenus jusqu'à l'échéance	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Passifs au coût amorti	Coût historique	Juste valeur par capitaux propres	Total	Juste Valeur
Immobilisations financières ⁽¹⁾	0	3 537	0	480	0	901	0	4 918	4 918
Participations dans les sociétés mises en équivalence	0	0	0	0	0	44 962	0	44 962	44 962
Trésorerie et équivalents de trésorerie	56 638	0	0	0	0	0	0	56 638	56 638
Instruments financiers courants et non courants ⁽²⁾	12 984	0	0	0	0	0	0	12 984	12 984
Autres actifs ⁽¹⁾	0	0	0	0	0	307 788	0	307 788	307 788
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	69 622	3 537	0	480	0	353 651	0	427 290	427 290
Dettes financières non courantes	0	948 817	0	0	5 079 615	0	0	6 028 432	6 028 432
Instruments financiers courants et non courants ⁽²⁾	7 024	0	0	0	0	0	0	7 024	7 024
Dettes financières courantes	0	1 881 016	0	0	417 849	0	0	2 298 865	2 298 865
Autres passifs ⁽¹⁾	0	0	0	0	0	683 597	0	683 597	683 597
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	7 024	2 829 833	0	0	5 497 464	683 597	0	9 017 918	9 017 918

(1) Du fait du caractère court terme de ces créances et dettes, la valeur comptable constitue une bonne approximation de la juste valeur, l'effet d'actualisation étant non significatif.

(2) La juste valeur des instruments financiers est de niveau 2 selon IFRS 7 et IFRS 13, ce qui signifie que leur modèle de valorisation repose sur des données de marché observables.

5.5.6 NOTES SUR L'ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

5.5.6.1 Revenus locatifs bruts

Le chiffre d'affaires de Gecina distingue les revenus locatifs par nature du contrat de bail tandis que l'analyse sectorielle (Note 3.5.8) est basée sur l'organisation de gestion interne du Groupe.

Les loyers futurs minimaux à recevoir jusqu'à la prochaine date de résiliation possible au titre des contrats de location simple des actifs tertiaires sont les suivants :

En milliers d'euros	30/06/2018	30/06/2017
À moins d'un an	428 969	336 872
Entre 1 et 5 ans	1 329 008	845 104
À plus de 5 ans	331 060	254 634
TOTAL	2 089 036	1 436 610

5.5.6.2 Résultat opérationnel sur opérations de crédit-bail et de l'activité hôtelière

En milliers d'euros	30/06/2018
Redevances financières et autres produits sur opérations de crédit-bail	20 743
Charges d'exploitation	(16 579)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT SUR OPÉRATIONS DE CRÉDIT-BAIL	4 164
Produits d'exploitation hôtelière	21 578
Charges d'exploitation hôtelière	(17 707)
Dotations aux amortissements de l'activité hôtelière	(2 548)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT DE L'ACTIVITÉ HÔTELIÈRE	1 324

5.5.6.3 Marge immobilière

Aucune cession d'actifs en régime de marchand de biens n'a été réalisée sur le semestre.

5.5.6.4 Charges d'exploitation directes

Elles se composent :

- des charges locatives qui incombent au propriétaire, des charges liées aux travaux, des frais de contentieux éventuels ainsi que des frais liés à la gestion immobilière ;
- de la quote-part des charges locatives refacturables par nature qui restent à la charge du Groupe, essentiellement sur les locaux vacants ;
- du risque locatif constitué des dépréciations nettes majorées du montant des pertes et profits sur créances irrécouvrables de la période.

Le coût du risque locatif, qui est inclus dans les charges sur immeubles, s'élève à 0,9 million d'euros au 30 juin 2018 contre 0,3 million d'euros au 30 juin 2017.

Les charges refacturées se composent des produits locatifs liés à la refacturation aux locataires des charges leur incombant. Elles incluent au titre du 30 juin 2018, les honoraires de gestion locative et technique éventuellement facturés soit 2,6 millions d'euros (contre 2,3 millions d'euros au 30 juin 2017).

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	30/06/2017
Autres charges externes	(55 759)	(39 207)
Impôts et taxes	(77 151)	(49 839)
Charges de personnel	(2 502)	(2 426)
Autres charges	(487)	(468)
CHARGES SUR IMMEUBLES	(135 899)	(91 940)
Charges locatives à régulariser	24 243	25 983
Charges sur locaux vacants	(3 225)	(3 483)
Récupérations diverses	33 325	11 971
Provisions sur charges	43 448	30 853
CHARGES REFACTURÉES	97 791	65 324
CHARGES D'EXPLOITATION DIRECTES NETTES	(38 108)	(26 616)

5.5.6.5 Services et autres produits nets

Ils se composent essentiellement des éléments suivants :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	30/06/2017
Produits des activités de services	368	318
Reprises de subventions d'investissement	103	148
Autres produits	1 261	1 581
TOTAL BRUT	1 732	2 047
Charges	0	(444)
TOTAL NET	1 732	1 603

5.5.6.6 Frais de structure

Les frais de structure se décomposent ainsi :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	30/06/2017
Charges de personnel	(30 853)	(24 580)
Coûts internes	3 121	2 294
Paiement en actions (IFRS 2)	(1 489)	(928)
Frais de gestion nets	(12 357)	(8 797)
TOTAL	(41 577)	(32 011)

Les charges de personnel se rapportent aux personnels administratifs de la société, les salaires des employés d'immeubles étant inclus dans la marge locative.

En fonction de leur nature, une partie des charges de personnel a été reclassée au compte de résultat ou au bilan le cas échéant pour un montant total de 3,1 millions d'euros au 30 juin 2018. Les charges de personnel attribuables aux cessions sont affectées en résultat de cession. Celles attribuables aux projets en développement et actions de commercialisation sont immobilisées. Enfin, les charges de

personnel attribuables aux études en cours sont comptabilisées en charges constatées d'avance.

Les paiements fondés sur des actions portent sur des options de souscription ou d'achat d'actions et actions de performance (cf. Note 5.5.9.4) et sont comptabilisés conformément à la norme IFRS 2 (cf. Note 5.5.3.7).

Les frais de gestion comprennent principalement les honoraires payés par la société et les frais de fonctionnement du siège (maintenance informatique, assurances, publicité, etc.).

5.5.6.7 Résultat de cessions

Les cessions ont représenté :

En milliers d'euros	30/06/2018	30/06/2017
Ventes en bloc	298 086	2 500
Ventes en lots	41 123	80 938
PRODUITS DE CESSIONS	339 209	83 438
Ventes en bloc	(279 619)	(1 715)
Ventes en lots	(33 684)	(63 438)
VALEUR NETTE COMPTABLE	(313 304)	(65 153)
Ventes en bloc	(8 111)	(512)
Ventes en lots	(2 006)	(3 268)
FRAIS SUR VENTES	(10 117)	(3 780)
Ventes en bloc	10 349	273
Ventes en lots	5 433	14 232
PLUS-VALUES DE CESSIONS	15 782	14 505

Les charges de personnel directement attribuables aux cessions et dans une moindre mesure les frais de gestion enregistrés en « Résultat de cession » au titre du premier semestre 2018 sont de 0,9 million d'euros contre 0,8 million d'euros au 30 juin 2017.

5.5.6.8 Variation de valeur des immeubles

La variation de la juste valeur du patrimoine immobilier s'établit comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2017	30/06/2018	Variation	%
Bureaux	11 398 270	11 572 655	174 385	1,5 %
Résidentiel	2 820 200	2 902 818	82 618	2,9 %
Autres activités	378 784	370 441	(8 343)	- 2,2 %
IMMEUBLES DE PLACEMENT ⁽¹⁾	14 597 254	14 845 914	248 660	1,7 %
Variation de valeur des projets livrés et acquisitions ⁽²⁾			4 630	
Variation de valeur des projets en cours ⁽²⁾			110 688	
Variation de valeur des actifs en vente ⁽³⁾			(12 477)	
VARIATION DE VALEUR			351 502	
Travaux immobilisés sur immeubles de placement ⁽¹⁾			(22 474)	
Frais de personnel immobilisés sur immeubles de placement ⁽¹⁾			(478)	
Frais d'acquisition et autres ⁽¹⁾			(2 835)	
Linéarisation des avantages commerciaux ^{(1) (2) (3)}			(29 225)	
VARIATION DE VALEUR INSCRITE AU COMPTE DE RÉSULTAT AU 30 JUIN 2018			296 489	

(1) Variation de valeur des immeubles de placement (Note 5.5.5.1.1).

(2) Variation de valeur des immeubles en restructuration (Note 5.5.5.1.1).

(3) Variation de valeur des immeubles en vente (Note 5.5.5.1.1).

En application de la norme IFRS 13 (cf. Note 5.5.3.1.2), les tableaux ci-dessous détaillent, par secteur d'activité, les fourchettes des principales données d'entrée non observables (de niveau 3) utilisées par les experts immobiliers :

Secteur tertiaire	Taux de rendement			Taux d'actualisation du DCF			VLM (valeur locative de marché) (en €/m ²)	
Paris QCA	2,35 %	-	5,30 %	3,25 %	-	5,25 %	360	- 800 €/m ²
Paris hors QCA	2,65 %	-	7,50 %	3,00 %	-	8,60 %	210	- 850 €/m ²
PARIS	2,35 %	-	7,50 %	3,00 %	-	8,60 %	210	- 850 €/M²
1 ^{ère} Couronne	3,60 %	-	8,25 %	3,00 %	-	6,75 %	110	- 540 €/m ²
2 ^{ème} Couronne	6,15 %	-	9,50 %	3,00 %	-	11,50 %	70	- 190 €/m ²
RÉGION PARISIENNE	3,60 %	-	9,50 %	3,00 %	-	11,50 %	70	- 540 €/M²
Province	3,90 %	-	6,50 %	3,00 %	-	5,90 %	140	- 260 €/m ²
TERTIAIRE	2,35 %	-	9,50 %	3,00 %	-	11,50 %	70	- 850 €/M²

Secteur résidentiel	Prix au m ² en vente par lot (en €/m ²)			Taux de rendement	
Paris	6 770	-	17 280 €/m ²	1,80 %	- 3,60 %
1 ^{ère} Couronne	4 680	-	6 980 €/m ²	3,50 %	- 4,35 %
RÉSIDENTIEL	4 680	-	17 280 €/M²	1,80 %	- 4,35 %

Une situation défavorable du marché immobilier pourrait avoir un impact négatif sur l'évaluation du patrimoine du Groupe, ainsi que sur le résultat opérationnel. À titre d'exemple, une baisse du marché immobilier se traduisant par une hausse de 50 points de base (0,5 %) des taux de capitalisation pourrait entraîner une baisse de la valorisation de l'ordre de 9,4 % de l'ensemble du patrimoine immobilier

(sous réserve qu'une telle baisse concernerait l'ensemble des différents segments d'activité immobilière de Gecina), soit environ 1 848 millions d'euros sur la base de la valorisation en bloc des actifs au 30 juin 2018 et aurait un impact défavorable sur le résultat consolidé de Gecina du même ordre.

SENSIBILITÉ À LA VARIATION DU TAUX DE CAPITALISATION

Secteur	Variation du taux de capitalisation	Valorisation des actifs (en M€)	Variation des actifs (en %)	Impact sur le résultat consolidé (en M€)
TOUS SECTEURS CONFONDUS	0,50 %	17 791	-9,4 %	(1 848)
Bureaux	0,50 %	14 482	-9,1 %	(1 450)
Résidentiel	0,50 %	2 863	-11,3 %	(366)
Hôtels	0,50 %	221	-7,5 %	(18)
Autres	0,50 %	225	-6,1 %	(14)

5.5.6.9 Effets du regroupement d'entreprises

Ce compte représente exclusivement les frais encourus dans le cadre de l'acquisition d'Eurosic au titre du premier semestre 2018 soit 1,4 million d'euros.

5.5.6.10 Frais financiers nets

Les frais financiers nets incluent notamment (i) les intérêts, coupons ou dividendes, reçus ou payés, à recevoir ou à payer, sur les actifs et passifs financiers dont les instruments financiers de couverture, (ii) des profits et pertes nets relatifs aux actifs détenus à des fins de transaction (OPCVM et autres titres détenus dans une optique court terme), (iii) l'amortissement linéaire des primes sur option et les primes périodiques sur option, et (iv) l'amortissement linéaire des frais de mise en place des emprunts et lignes de crédit.

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	30/06/2017
Intérêts et frais sur emprunts	(52 824)	(38 691)
Intérêts sur crédits-bails	(24)	(137)
Charges d'intérêts sur instruments de couverture	(3 922)	(2 821)
Autres charges financières	21	(26)
Pertes de conversion	0	(23)
Intérêts capitalisés sur projets en développement	11 589	4 942
CHARGES FINANCIÈRES	(45 160)	(36 756)
Produits d'intérêts sur instruments de couverture	3 841	0
Autres produits financiers	647	114
Gains de conversion	82	0
PRODUITS FINANCIERS	4 570	114
FRAIS FINANCIERS NETS	(40 590)	(36 642)

Le coût moyen de la dette tirée s'est élevé à 1,1 % au cours du 1^{er} semestre 2018.

5.5.6.11 Variation de valeur des instruments financiers et des dettes

Sur la base du portefeuille de couverture existant, des conditions contractuelles au 30 juin 2018 et de la dette anticipée en 2018, une hausse des taux d'intérêt de 0,5 % entraînerait une charge financière supplémentaire en 2018 de 2,4 millions d'euros. Une baisse des taux d'intérêt de 0,5 % se traduirait par une réduction des charges financières en 2018 de 1,1 million d'euros.

Les instruments financiers nets (courants et non courants) baissent de 7 millions d'euros.

Sur la base du portefeuille au 30 juin 2018, la variation de juste valeur du portefeuille de dérivés, consécutive à une hausse de 0,5 % des taux, serait de + 23 millions d'euros inscrits en résultat. La variation de juste valeur pour une baisse de 0,5 % des taux serait de - 26 millions d'euros inscrits en résultat.

Tous les instruments financiers ont pour objet la couverture de la dette du Groupe. Aucun d'entre eux n'est détenu à des fins spéculatives.

5.5.6.12 Impôts

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	30/06/2017
Impôt sur les bénéfices	0	0
Contribution additionnelle à l'IS	662	0
CVAE	(3 179)	(1 613)
Crédits d'impôt	39	22
IMPÔTS RÉCURRENTS	(2 478)	(1 591)
Impôts non récurrents	(3 343)	0
Impôts différés	2 238	0
TOTAL	(3 583)	(1 591)

La CFE (cotisation foncière des entreprises), qui porte principalement sur le siège social, est comptabilisée en charges opérationnelles.

La CVAE (cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises) est quant à elle appréhendée comme un impôt sur le résultat.

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	30/06/2017
Résultat net consolidé	491 399	1 309 548
Impôts (y compris CVAE)	3 583	1 591
CVAE	(3 179)	(1 613)
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	491 803	1 309 526
IMPÔT THÉORIQUE EN %	34,43 %	34,43 %
IMPÔT THÉORIQUE EN VALEUR	169 329	450 870
Effet des différentiels de taux entre France et étranger	(76)	17
Effets des différences permanentes et temporaires	6 403	(414)
Sociétés mises en équivalence	(92)	0
Effet du régime SIIC	(175 158)	(450 538)
CVAE	3 179	1 613
TOTAL	(165 743)	(449 322)
Charge d'impôt effectif constatée	3 583	1 591
TAUX EFFECTIF D'IMPÔT	0,73 %	0,12 %

La Loi de Finances 2018, publiée au Journal Officiel le 30 décembre 2017, a maintenu la contribution sociale de 3,3 % mais a institué une baisse progressive du taux d'impôt de 33,33 % à 25 % d'ici 2022.

Ainsi, le taux d'impôt théorique de 34,4 % correspond au taux de droit commun de 33,3 % (28 % dans la limite de 0,5 million d'euros de bénéficiaires) ainsi qu'à la contribution sociale sur l'impôt sur les sociétés de 3,3 %.

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	30/06/2017
Résultat net consolidé	491 399	1 309 548
Sociétés non SIIC	17 196	(1 090)
Résultat des sociétés mises en équivalence	(266)	0
Impôts sur les sociétés	2 644	(22)
Impôts différés	(2 238)	0
RÉSULTAT COMPTABLE NET CONSOLIDÉ	508 735	1 308 436
Impôt théorique en %	34,43 %	34,43 %
EFFET RÉGIME SIIC	175 158	450 538

5.5.6.13 Résultat par action

Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net attribuable aux actionnaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période. Le résultat par action dilué est calculé en divisant le résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice ajusté des effets des instruments de capitaux

propres à émettre lorsque les conditions d'émission sont remplies et de l'effet dilutif des avantages consentis aux salariés par l'attribution d'options sur actions et d'actions de performance.

Conformément à IAS 33 « Résultat par action », les montants par action de l'exercice précédent ont le cas échéant été retraités rétroactivement afin de tenir compte des actions nouvelles créées sur l'exercice.

	30/06/2018	30/06/2017
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère <i>(en milliers d'euros)</i>	490 024	1 299 260
Nombre moyen d'actions pondéré avant dilution	73 272 281	62 055 134
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX PROPRIÉTAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE, PAR ACTION, NON DILUÉ (EN EUROS)	6,69	20,94
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, après effet des titres dilutifs <i>(en milliers d'euros)</i>	490 061	1 299 430
Nombre moyen d'actions pondéré après dilution	73 499 441	62 374 189
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX PROPRIÉTAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE, PAR ACTION, DILUÉ (EN EUROS)	6,67	20,83

	30/06/2018	30/06/2017
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, avant dilution <i>(en milliers d'euros)</i>	490 024	1 299 260
Impact de la dilution sur le résultat (effet attribution d'actions)	37	170
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX PROPRIÉTAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE, DILUÉ (EN MILLIERS D'EUROS)	490 061	1 299 430
Nombre moyen d'actions pondéré avant dilution	73 272 281	62 055 134
Impact de la dilution sur le nombre moyen d'actions	227 160	319 055
NOMBRE MOYEN D' ACTIONS PONDÉRÉ APRÈS DILUTION	73 499 441	62 374 189

5.5.7 NOTES SUR L'ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

5.5.7.1 Variation de valeur et frais de rachat des emprunts obligataires

<i>En milliers d'euros</i>	Note	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Variation de valeur des immeubles	5.5.5.1.1	(296 489)	(1 555 772)	(1 142 019)
Variation de valeur des instruments financiers	5.2	7 152	(12 734)	(9 427)
Primes et frais de rachat des emprunts obligataires	5.2	0	23 800	
VARIATION DE VALEUR ET FRAIS DE RACHAT DES EMPRUNTS OBLIGATAIRES		(289 337)	(1 544 706)	(1 151 446)

5.5.7.2 Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité

En milliers d'euros	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
ACTIF DU BILAN			
Variation des stocks	253	(3 326)	
Variation clients	29 692	(9 049)	1 398
Variation des autres créances ⁽¹⁾	51 514	4 215	16 249
Variation des charges constatées d'avance	2 396	(2 666)	2 380
TOTAL DE L'ACTIF DU BILAN	83 855	(10 825)	20 027
PASSIF DU BILAN			
Variation des dépôts de garantie des locataires	(947)	774	1 960
Variation des fournisseurs	4 030	3 427	13 838
Variation des dettes fiscales et sociales	67 362	(15 436)	34 091
Variation des autres dettes ⁽²⁾	142 135	(96 491)	4 683
Variations des produits constatées d'avance	1 699	1 783	(199)
TOTAL DU PASSIF DU BILAN	214 279	(105 945)	54 373
TOTAL DE LA VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT LIÉ À L'ACTIVITÉ	130 424	(95 122)	34 346
(1) TVA	44 964	(4 137)	11 917
Impôts	7 413	7 251	(821)
(2) Clients créditeurs	24 726	(20 197)	4 306
Dividendes	94 713		

5.5.7.3 Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles

En millions d'euros	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Ventes en bloc	298 086	225 803	2 500
Ventes en lots	41 123	125 274	80 938
PRODUITS DE CESSIONS	339 209	351 077	83 438
Ventes en bloc	(8 099)	(8 728)	(512)
Ventes en lots	(2 006)	(5 279)	(3 268)
FRAIS SUR VENTES	(10 105)	(14 007)	(3 780)
ENCAISSEMENTS LIÉS AUX CESSIONS	329 104	337 070	79 658

5.5.7.4 Incidence des variations de périmètre

ACQUISITIONS ET CESSIONS DE FILIALES CONSOLIDÉES

En milliers d'euros	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Prix d'acquisition des titres	0	(3 264 665)	0
Trésorerie acquise	0	345 758	0
ACQUISITIONS NETTES DE LA TRÉSORERIE ACQUISE	0	(2 918 907)	0
Cession des titres et remboursement des dettes	0	115 110	0
Trésorerie cédée	0	0	0
CESSIONS NETTES DE LA TRÉSORERIE CÉDÉE	0	115 110	0
INCIDENCE DES VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE	0	(2 803 797)	0

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Acquisitions de titres	0	(2 959 165)	0
Divers	0	228	0
Incidence cessions titres mises en équivalence	0	115 110	0
Instruments financiers	0	1 727	0
Variations de périmètre capitaux propre	0	(1 535)	0
Participations ne donnant pas le contrôle	0	39 838	0
INCIDENCE DES VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE	0	(2 803 797)	0

5.5.7.5 Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
ACTIF DU BILAN			
Variation des autres créances (acquéreurs d'immobilisations)	(5 315)	6 074	2 473
PASSIF DU BILAN			
Variation des fournisseurs d'immobilisations	(17 011)	(177)	(26 623)
VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT LIÉ AUX INVESTISSEMENTS	(22 326)	5 897	(29 096)

5.5.7.6 Distribution aux actionnaires de la société mère

Après le versement d'un acompte sur dividendes de 2,65 euros par action le 8 mars 2018, l'Assemblée Générale Mixte du 18 avril 2018 a approuvé la mise en paiement au titre de l'exercice de 2017 d'un dividende de 5,30 euros par action. Le solde de 2,65 euros par action restant dû a été

mis en paiement (ou le cas échéant le règlement livraison des actions nouvelles émises) le 5 juillet 2018. Au titre de l'exercice 2016 un dividende de 5,20 euros par action pour un montant global de 322,2 millions d'euros avait été mis en paiement.

5.5.7.7 Nouveaux emprunts et remboursements d'emprunts

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Nouveaux emprunts	609 633	5 345 863	2 628 305
Remboursements d'emprunts	(794 853)	(3 585 950)	(660 065)
VARIATION D'EMPRUNTS	(185 220)	1 759 913	1 968 240

VARIATION D'EMPRUNTS - ANNEXE (NOTE 5.5.5.12.1)

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Dettes à la clôture	8 327 297	8 534 696	5 592 316
Dettes à l'ouverture	(8 534 696)	(3 640 421)	(3 640 421)
Intérêts courus à la clôture	(34 522)	(60 338)	(16 700)
Intérêts courus à l'ouverture	60 338	35 075	35 074
Variation de périmètre	0	(3 135 348)	0
Effet des emprunts obligataires	(3 639)	26 250	(2 029)
Autres variations	0	0	0
VARIATION D'EMPRUNTS	(185 220)	1 759 913	1 968 240

5.5.7.8 Trésorerie de clôture

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Valeurs mobilières	223	2 594	46
Comptes courants bancaires	56 415	119 437	1 656 071
TRÉSORERIE DE CLÔTURE	56 638	122 031	1 656 117

5.5.8 INFORMATION SECTORIELLE

Le Groupe qui n'exerce son activité que sur le territoire français (à l'exception d'une activité très réduite dans d'autres pays européens) est organisé en différents secteurs d'activité, présentés ci-après :

COMPTE DE RÉSULTAT DES SECTEURS D'ACTIVITÉ AU 30 JUIN 2018

<i>En milliers d'euros</i>	Tertiaire	Résidentiel	Résidences étudiants	Autres secteurs ⁽¹⁾	Total des secteurs
PRODUITS D'EXPLOITATION					
Loyers tertiaire	264 103	4 495	0	7 948	276 546
Loyers résidentiel	2 402	48 270	0	0	50 673
Loyers résidences étudiants	0	0	8 164	0	8 164
CHIFFRE D'AFFAIRES : LOYERS	266 506	52 765	8 164	7 948	335 383
Charges non refacturées	(23 382)	(11 781)	(2 033)	(912)	(38 108)
MARGE LOCATIVE	243 124	40 984	6 131	7 036	297 276
% MARGE LOCATIVE/LOYERS	91,2 %	77,7 %	75,1 %	88,5 %	88,6 %
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT SUR OPÉRATIONS DE CRÉDIT-BAIL				4 164	4 164
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT DE L'ACTIVITÉ HÔTELIÈRE				1 324	1 324
MARGE IMMOBILIÈRE					0
Services et autres produits nets	437	1 272	(38)	61	1 732
Charges de personnel					(29 220)
Frais de gestion nets					(12 357)
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION					262 919
Résultats de cessions	10 417	5 365	0	0	15 782
Variation de valeur des immeubles	204 045	90 064	6 895	(4 515)	296 489
Amortissements					(6 849)
Dépréciations nettes					(24 473)
Effets du regroupement d'entreprises					(1 409)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL					542 459
Frais financiers nets					(40 590)
Amortissements et provisions à caractère financier					0
Variation de valeur des instruments financiers					(7 152)
Primes et frais de rachat des emprunts obligataires					0
Résultat net des sociétés mises en équivalence					266
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS					494 982
Impôts					(3 583)
Résultat net consolidé attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle					(1 375)
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ ATTRIBUABLE AUX PROPRIÉTAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE					490 024
ACTIFS ET PASSIFS PAR SECTEURS AU 30 JUIN 2018					
Patrimoine brut (hors siège)	15 716 524	2 921 575	307 269	838 416	19 783 785
■ Dont acquisitions	28 500	0	0	0	28 500
■ Dont immeubles en vente	812 755	380 534	0	259 491	1 452 781
Montants dus par les locataires	132 292	10 922	655	30 046	173 916
Provisions locataires	(1 603)	(6 559)	(512)	(9 135)	(17 808)
Dépôts de garantie reçus des locataires	69 051	9 805	1 834	5 153	85 842

(1) Les autres secteurs d'activité regroupent les activités de crédit-bail, de marchands de bien et d'exploitation des sociétés hôtelières.

Données incluant les effets de l'interprétation IFRIC 21 (taxes prélevées par une autorité publique).

COMPTE DE RÉSULTAT DES SECTEURS D'ACTIVITÉ AU 30 JUIN 2017

<i>En milliers d'euros</i>	Tertiaire	Résidentiel	Résidences étudiants	Total des activités poursuivies	Activités abandonnées	Total des secteurs
PRODUITS D'EXPLOITATION						
Loyers tertiaire	176 416	4 205	-	180 621	-	180 621
Loyers résidentiel	2 280	50 625	-	52 905	-	52 905
Loyers Santé	-	-	-	-	-	-
Loyers résidences étudiants	-	-	7 069	7 069	-	7 069
CHIFFRE D'AFFAIRES : LOYERS	178 696	54 829	7 069	240 594	-	240 594
Charges non refacturées	(11 564)	(12 919)	(2 133)	(26 616)	-	(26 616)
MARGE LOCATIVE	167 132	41 910	4 936	213 979	-	213 979
% MARGE LOCATIVE/LOYERS	93,5 %	76,4 %	69,8 %	88,9 %		88,9 %
Services et autres produits nets	1 150	293	159	1 602	-	1 602
Charges de personnel				(23 214)	-	(23 214)
Frais de gestion nets				(8 797)	-	(8 797)
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION				183 570	0	183 570
Résultats de cessions	(376)	14 881	-	14 505	-	14 505
Variation de valeur des immeubles	594 963	540 223	6 833	1 142 019	-	1 142 019
Amortissements				(2 216)	-	(2 216)
Dépréciations nettes				476	-	476
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL				1 338 354	-	1 338 354
Frais financiers nets				(36 642)	-	(36 642)
Amortissements et provisions à caractère financier				-	-	-
Variation de valeur des instruments financiers				9 427	-	9 427
Résultat net des sociétés mises en équivalence				-	-	-
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS				1 311 139	-	1 311 139
Impôts				(1 591)	-	(1 591)
Résultat net consolidé attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle				(10 288)	-	(10 288)
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ ATTRIBUABLE AUX PROPRIÉTAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE				1 299 260	-	1 299 260
ACTIFS ET PASSIFS PAR SECTEURS AU 30 JUIN 2017						
Patrimoine brut (hors siège)	10 135 343	2 871 215	281 298	13 287 855	-	13 287 855
■ Dont acquisitions	66 500	-	-	66 500	-	66 500
■ Dont immeubles en vente	14 260	540 333	(0)	554 593	-	554 593
Montants dus par les locataires	118 906	12 111	959	131 976	-	131 976
Provisions locataires	(3 639)	(6 671)	(488)	(10 799)	-	(10 799)
Dépôts de garantie reçus des locataires	39 511	10 358	1 393	51 261	-	51 261

Données incluant les effets de l'interprétation IFRIC 21 (taxes prélevées par une autorité publique).

5.5.9 AUTRES ÉLÉMENTS D'INFORMATION

5.5.9.1 Actionnariat du Groupe

Au 30 juin 2018, l'actionnariat de la société Gecina est composé ainsi :

	Nombre de titres	%
Ivanhoé Cambridge	11 575 623	15,35
Crédit Agricole Assurances - Predica	9 946 638	13,19
Norges Bank	6 824 636	9,05
Autres institutionnels résidents	4 969 514	6,59
Actionnaires individuels	2 851 715	3,78
Actionnaires non résidents	37 112 579	49,20
Actions propres	2 140 938	2,84
TOTAL	75 421 643	100,00

Au 16 juillet 2018, après paiement du dividende en actions, l'actionnariat de la société Gecina est composé ainsi :

	Nombre de titres	%
Ivanhoé Cambridge	11 575 623	15,19
Crédit Agricole Assurances - Predica	10 135 973	13,30
Norges Bank	6 958 601	9,13
Autres institutionnels résidents	4 885 813	6,41
Actionnaires individuels	2 852 154	3,74
Actionnaires non résidents	37 671 998	49,42
Actions propres	2 140 938	2,81
TOTAL	76 221 100	100,00

5.5.9.2 Parties liées

Un mandat coexclusif de vente d'un immeuble situé à Neuilly-sur-Seine (Hauts-de-Seine) a été conclu en mai 2011 entre la société Locare, filiale de Gecina, et la société Resico, filiale de la société Predica, actionnaire et administrateur de la société. À ce titre, Locare a facturé à Resico la somme de 126 milliers d'euros pour le 1^{er} semestre 2018.

La société Bami Newco a fait l'objet d'une procédure collective ouverte en juin 2013. Gecina et SIF Espagne ont déclaré leurs créances dans le cadre de cette procédure de dépôt de bilan.

La société Bami Newco n'est ni consolidée ni mise en équivalence par Gecina, le Groupe n'exerçant pas de contrôle sur cette entité, ni d'influence notable.

Le plan de liquidation adressé aux parties en novembre 2015 est en cours d'exécution par le liquidateur judiciaire. Ce plan fait ressortir un passif largement supérieur à l'actif restant de Bami Newco, confirmant ainsi qu'il est peu probable pour Gecina et SIF Espagne de récupérer leurs créances qualifiées de subordonnées. Le 22 janvier 2016, Gecina et SIF Espagne ont déposé des conclusions en vue de demander la qualification de faillite frauduleuse et la responsabilité des administrateurs de droit et de fait de Bami Newco et continuent de faire valoir leurs droits et défendre leurs intérêts dans cette procédure.

Le 14 décembre 2007, Gecina avait avancé la somme de 9,85 millions d'euros à Bami Newco, dans le cadre de l'acquisition par le groupe Gecina d'un terrain à Madrid. Cette convention a fait l'objet d'une approbation par

l'Assemblée Générale des actionnaires du 22 avril 2008. Suite aux remboursements intervenus, le solde de cette avance, de 2,7 millions d'euros, a fait l'objet, par jugement du 10 septembre 2012, d'une condamnation de Bami Newco à rembourser SIF Espagne. Bami Newco a fait appel de ce jugement. Par un arrêt en date du 18 janvier 2013, la Cour d'appel de Madrid a confirmé le jugement du 10 septembre 2012. La créance qui en résulte a été déclarée dans le cadre de la procédure de dépôt de bilan de Bami Newco.

La société a en outre été informée en 2012 de l'existence de plusieurs garanties accordées par SIF Espagne, alors représentée par M. Joaquín Rivero :

- le 14 janvier 2010, au titre du remboursement par Bami Newco d'un crédit conclu le même jour, dans le cadre d'un renouvellement, auprès de Caja Castilla la Mancha, pour un montant en principal de 9 millions d'euros et ce, avec la société Inmopark 92 Alicante, également actionnaire de Bami Newco et contrôlée par M. Joaquín Rivero. Par un paiement de 5,2 millions d'euros au profit de Caja Castilla la Mancha, effectué en juin 2012, la société a soldé définitivement l'aval consenti au profit de Bami Newco. SIF Espagne a demandé le remboursement du paiement de 5,2 millions d'euros à Bami Newco ; cette créance a été déclarée dans le cadre de la procédure de dépôt de bilan de Bami Newco. Elle reste intégralement dépréciée au bilan consolidé de Gecina ;
- le 13 novembre 2009, au titre du remboursement par Bami Newco de facilités de crédit consenties, jusqu'au 13 novembre 2019, par Banco Popular pour des

montants en principal de respectivement 3,3 millions d'euros et 1,5 million d'euros. La créance conditionnelle qui en résulte a été déclarée dans le cadre de la procédure de dépôt de bilan de Bami Newco. Par un courrier du 17 juin 2014, Banco Popular a appelé l'une des deux garanties et a demandé à SIF Espagne le

paiement de la somme de 3 millions d'euros. En juin 2016, MHB Bank a réclamé le paiement de cette garantie en qualité de cessionnaire de celle-ci. La société a étudié et analysé ce dossier et considère qu'elle n'est pas tenue, à ce jour, de procéder au paiement.

5.5.9.3 Effectifs du Groupe

Effectif moyen	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
Cadres	259	220	191
Employés et agents de maîtrise	174	167	166
Personnel d'immeubles	64	70	70
TOTAL	497	457	427

5.5.9.4 Options de souscription ou d'achat d'actions et actions de performance

OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS

Date d'attribution	Date de départ d'exercice des options	Nombre d'options consenties	Prix de souscription ou d'achat	Solde à lever au 31 décembre 2017	Options levées en 2018	Options annulées, expirées ou transférées en 2018	Solde à lever au 30/06/2018	Durée de vie restante résiduelle (en années)
18/12/2008	18/12/2010	331 875	36,06 €	29 511	28 673		838	0,5
16/04/2010	16/04/2012	252 123	76,52 €	16 309	110		16 199	1,8
27/12/2010	27/12/2012	210 650	81,88 €	49 750	4 647		45 103	2,5

ACTIONS DE PERFORMANCE

Date d'attribution	Date d'acquisition	Nombre d'actions consenties	Cours au jour de l'attribution	Solde au 31/12/2017	Actions acquises en 2018	Actions annulées en 2018	Solde au 30/06/2018
19/02/2015	19/02/2018	58 120	116,45 €	54 427	53 114	1 313	0
21/04/2016	23/04/2019	60 990	125,00 €	54 652		2 712	51 940
21/07/2016	23/04/2019	3 000	128,65 €	3 000			3 000
17/07/2017	20/07/2020	53 810	136,08 €	53 410		1 250	52 160
21/02/2018	22/02/2021	57 920	153,70 €				57 920

5.5.9.5 Rémunération des organes d'administration et de Direction

La rémunération des organes de Direction concerne les mandataires sociaux de Gecina.

En milliers d'euros	30/06/2018	31/12/2017
Avantages à court terme	1 156	3 095
Avantages postérieurs à l'emploi	N.A	N.A
Avantages à long terme	N.A	N.A
Indemnités de fin de contrat (plafond pour 100 % des critères)	N.A	N.A
Paiement en actions	921	N.A

5.5.9.6 Litiges

Chacun des litiges connus, dans lesquels Gecina ou des sociétés du Groupe sont impliquées, a fait l'objet d'un examen à la date d'arrêté des comptes et les provisions jugées nécessaires ont, le cas échéant, été constituées pour couvrir les risques estimés (voir également la Note 5.5.5.13 de l'annexe aux Comptes consolidés).

Mis à part les litiges mentionnés ci-après, les litiges et réclamations dans lesquels Gecina et ses filiales sont parties à ce jour s'inscrivent dans le cours normal de leur activité.

5.5.9.6.1 Litiges devant les juridictions pénales

À ce jour, la société n'est pas en mesure d'évaluer d'éventuels risques, en particulier réglementaires, juridiques ou financiers, provenant des faits objet des procédures pénales en cours et ne peut notamment exclure qu'elle puisse être mise en cause dans l'avenir ainsi que des dirigeants et des représentants de la société.

- En 2009, une plainte visant notamment certaines des opérations concernant l'ancien Président du Conseil d'Administration de Gecina, M. Joaquín Rivero, a été déposée en France.

La société a apporté son concours complet aux investigations et s'est constituée partie civile en 2010 afin de veiller à la protection de ses intérêts.

Le Juge d'instruction, M. Van Ruymbeke, a, au cours de l'instruction, ordonné la saisie des sommes représentant les dividendes dus à M. Joaquín Rivero et aux sociétés qu'il contrôlait en vertu des Assemblées Générales des 17 avril 2012 et 18 avril 2013 (environ 87 millions d'euros).

M. Joaquín Rivero a été renvoyé devant le Tribunal Correctionnel pour divers chefs en conséquence de la plainte précitée et, par jugement du 11 mars 2015, il a été condamné pour abus de biens sociaux et blanchiment d'abus de biens sociaux à une peine de quatre ans d'emprisonnement, dont un an avec sursis. Il a par ailleurs été condamné à verser environ 209 millions d'euros à Gecina à titre de dommages-intérêts et à une amende de 375 000 euros. Le Tribunal a prononcé la confiscation de la totalité des sommes saisies au cours de l'instruction (environ 87 millions d'euros). Le Tribunal a également indiqué qu'une partie des dommages-intérêts devrait être versée directement par l'AGRASC (Agence de gestion et de recouvrement des avoirs saisis et confisqués) à Gecina par priorité sur les biens ayant fait l'objet d'une peine de confiscation, dont elle a eu la gestion et à cette hauteur. M. Joaquín Rivero a enfin été relaxé des chefs de non-déclaration de franchissement de seuil et diffusion d'informations fausses ou trompeuses.

Les parties ayant fait appel de cette décision, la décision n'est pas exécutoire.

M. Joaquín Rivero est décédé le 18 septembre 2016. Ce décès entraîne l'extinction de l'action publique à l'encontre de M. Joaquín Rivero mais n'éteint pas l'action civile de Gecina, qui peut se poursuivre, à l'encontre des ayants droit de ce dernier. Gecina continue de défendre ses droits dans le cadre de la procédure d'appel en cours.

Suite au jugement du 11 mars 2015, Gecina a procédé à la saisie conservatoire des 8 839 actions détenues à titre personnel par M. Joaquín Rivero et des dividendes qui y sont attachés depuis 2014.

- Le 11 septembre 2014, l'établissement bancaire espagnol Abanca a sollicité le versement, par Gecina, de 63 millions d'euros en vertu de lettres d'engagements de garantie qui auraient été signées en 2008 et 2009, par M. Joaquín Rivero, ancien dirigeant de Gecina.

Gecina, qui n'avait pas connaissance de ces lettres d'engagements, a considéré, après échange avec ses Conseils, qu'elles traduisent un montage frauduleux car s'inscrivant en violation de son intérêt social et des règles et procédures applicables.

Pour ces raisons, Gecina a indiqué à Abanca qu'elle contestait lui devoir la somme réclamée et qu'elle n'entendait, en conséquence, donner aucune suite à sa réclamation. Le 24 octobre 2014, la société a déposé une plainte pénale en France contre M. Joaquín Rivero et toute autre personne complice ou coauteur, notamment pour abus de pouvoirs au titre de ces lettres d'engagements. Dans la mesure où M. Joaquín Rivero n'était pas la seule personne visée par cette plainte, cette procédure est toujours en cours. Abanca a quant à elle assigné Gecina devant le Tribunal de première Instance de Madrid. (cf. point 5.5.9.6.2).

- Le 16 juillet 2012, la société a été informée par l'établissement bancaire Banco de Valencia de l'existence de quatre billets à ordre, émis en 2007 et en 2009, d'un montant total de 140 millions d'euros, au nom pour trois d'entre eux de « Gecina SA Succursal en España » et pour l'un d'entre eux de Gecina SA, en faveur d'une société espagnole dénommée Arlette Dome SL. Cette dernière aurait transmis les billets à ordre précités à Banco de Valencia en garantie de prêts accordés par cette entité bancaire.

Après vérifications, la société a constaté qu'elle ne possédait aucune information concernant ces prétendus billets à ordre ou concernant d'éventuelles relations d'affaires avec la société Arlette Dome SL qui auraient pu justifier leur émission. Ayant également constaté l'existence d'indices tendant à faire apparaître le caractère frauduleux de leur émission si celle-ci devait être confirmée, la société a déposé une plainte pénale à cet égard auprès des autorités espagnoles compétentes. Suite à une série de décisions et recours, Gecina a été reconnue en qualité de partie à la procédure le 19 avril 2016 devant la Cour Nationale, où la société continue de faire valoir ses droits. Aucune provision n'a été constituée à ce titre.

5.5.9.6.2 Litiges devant les juridictions civiles et commerciales

- L'établissement bancaire espagnol Abanca, après avoir sollicité le versement, par Gecina, de 63 millions d'euros (dont 48,7 millions d'euros en principal) en vertu de lettres d'engagements de garantie qui auraient été signées en 2008 et 2009 par M. Joaquín Rivero, ancien dirigeant de Gecina (cf. point 5.5.9.6.1), a fait délivrer à Gecina une assignation à comparaître par devant le Tribunal de première Instance de Madrid en vue d'obtenir le paiement des sommes réclamées.

Gecina conteste les demandes d'Abanca, fait valoir ses droits et défend ses intérêts dans le cadre de cette procédure. Le 10 juin 2016, le Tribunal de première instance de Madrid s'est déclaré incompétent pour connaître du litige. Le 14 juillet 2016, Abanca a fait appel de cette décision. Par décision du 4 juillet 2017, la Cour d'appel de Madrid a déclaré les tribunaux espagnols compétents. La procédure au fond se poursuit devant le tribunal de première instance de Madrid. Gecina a par ailleurs déposé une plainte pénale en France contre M. Joaquín Rivero et toute autre personne complice ou coauteur, notamment pour abus de pouvoirs au titre de lettres d'engagements invoquées par Abanca (cf. point 5.5.9.6.1).

Aucune provision n'a été comptabilisée à ce titre.

- La société Bami Newco a fait l'objet d'une procédure collective ouverte en juin 2013. Gecina et SIF Espagne ont déclaré leurs créances dans le cadre de cette procédure de dépôt de bilan.

Le plan de liquidation adressé aux parties en novembre 2015 est toujours en cours d'exécution par le liquidateur judiciaire. Ce plan fait ressortir un passif largement supérieur à l'actif restant de Bami Newco, confirmant ainsi qu'il est peu probable pour Gecina et SIF Espagne de récupérer leurs créances qualifiées de subordonnées. Le 22 janvier 2016, Gecina et SIF Espagne ont déposé des conclusions en vue de demander la qualification de faillite frauduleuse et la responsabilité des administrateurs de droit et de fait de Bami Newco et continuent de faire valoir leurs droits et défendre leurs intérêts dans cette procédure.

La société espagnole Bamolo, à laquelle Gecina avait consenti en 2007 un prêt de 59 millions d'euros, arrivé à échéance en octobre 2010, s'est déclarée en cessation de paiements en 2011. Gecina a déclaré sa créance relative à ce prêt au passif de la procédure espagnole. Ayant pris connaissance d'un prêt concomitant au prêt Gecina, consenti par Bamolo, pour un montant équivalent, à une société dénommée Eusko Levantear Eraikuntzak II (ELE), également en cessation de paiements, Gecina fait valoir ses droits et défend ses intérêts dans le cadre de ces deux procédures de faillite. Suite à l'ouverture de la phase de liquidation de la société Bamolo, le 10 mars 2015 Gecina a déposé, devant les tribunaux espagnols, une demande en responsabilité contre les administrateurs de droit et de fait de la société Bamolo, dont M. Joaquín Rivero, pour faillite frauduleuse. La procédure suit son cours.

- Une caution solidaire de 5 millions d'euros impliquant SIF Espagne a été accordée à FCC Construcción dans le cadre de la réalisation par Bami Newco d'un siège social à Madrid pour le compte de FCC Construcción. Cette dernière a demandé judiciairement, en Espagne, le paiement de cette caution. Le 12 septembre 2014, la Cour d'appel de Madrid a condamné Bami Newco et ses garants (les sociétés SIF Espagne et Inmopark 92 Alicante) à payer, solidairement, à FCC Construcción, la somme de 5 millions d'euros en principal, ainsi que les intérêts de retard et les coûts de procédure.

En novembre 2014, FCC Construcción a demandé l'exécution de l'arrêt précité à l'encontre de SIF Espagne qui a effectué le paiement correspondant.

Bami Newco et SIF Espagne se sont pourvues en cassation, mais leur pourvoi a été rejeté par arrêt du 11 janvier 2017, rendant ainsi l'arrêt d'appel ferme et définitif.

La provision correspondante de 5 millions d'euros a fait l'objet d'une reprise dans les comptes de SIF Espagne et une créance a été constatée envers Bami Newco et Inmopark 92 Alicante, à l'actif du bilan, immédiatement dépréciée du fait de la situation financière de ces deux sociétés et des procédures de dépôt de bilan les concernant.

Les déclarations de créances qui en résultent ont été régularisées dans les procédures de dépôt de bilan des sociétés Bami Newco et Inmopark 92 Alicante.

- Il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des douze derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la société et/ou du Groupe.

5.5.9.7 Événements postérieurs à la date d'arrêt

Néant.



06

DIRECTION GÉNÉRALE ET CONSEIL D'ADMINISTRATION

6.1 DIRECTION GÉNÉRALE

76 6.2 CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

6.2.1	Conseil d'Administration	76
6.2.2	Comités du Conseil d'Administration	78

6.1 DIRECTION GÉNÉRALE

La Direction Générale est assurée par Mme Méka Brunel, nommée par le Conseil d'Administration du 6 janvier 2017 en qualité de Directrice Générale. Mme Méka Brunel est également administratrice, membre du Conseil d'Administration.

Le Conseil d'Administration est quant à lui présidé par M. Bernard Carayon, nommé lors du Conseil d'Administration du 18 avril 2018 réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du même jour, ayant nommé M. Bernard Carayon en tant qu'administrateur de la société.

6.2 CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La composition du Conseil d'Administration et des Comités du Conseil d'Administration a fait l'objet de modifications au cours du premier semestre 2018. Elle se répartit désormais comme suit.

6.2.1 CONSEIL D'ADMINISTRATION

Au 30 juin 2018, le Conseil d'Administration de Gecina est composé des 10 membres suivants, dont 60 % d'administrateurs indépendants et 50 % de femmes :



BERNARD CARAYON

Président du Conseil
d'Administration
Administrateur
Indépendant



MÉKA BRUNEL

Directrice Générale
et Administratrice



**LAURENCE
DANON ARNAUD**

Administratrice
indépendante



DOMINIQUE DUDAN

Administratrice
indépendante



GABRIELLE GAUTHEY

Administratrice
indépendante



CLAUDE GENDRON

Administrateur



SYLVAIN FORTIER

Représentant
permanent d'Ivanhoe
Cambridge Inc.
Administrateur



JACQUES-YVES NICOL

Administrateur
indépendant



**JEAN-JACQUES
DUCHAMP**

Représentant
permanent de Predica
Administrateur



INÈS REINMANN TOPÉR

Administratrice
indépendante

Au cours du premier semestre 2018, les mouvements suivants sont intervenus dans la composition du Conseil d'Administration :

Nom de l'administrateur	Renouvellement	Nomination	Départ	Commentaires
Mme Méka Brunel	X			Renouvellement par l'Assemblée Générale Annuelle du 18 avril 2018 pour une durée de quatre années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.
M. Jacques-Yves Nicol	X			Renouvellement par l'Assemblée Générale Annuelle du 18 avril 2018 pour une durée de quatre années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.
Mme Isabelle Courville			X	Démission du mandat d'administrateur avec effet à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du 18 avril 2018.
M. Bernard Michel			X	Arrivée à son terme du mandat d'administrateur à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du 18 avril 2018.
M. Bernard Carayon		X		Nomination en remplacement de M. Bernard Michel par l'Assemblée Générale Annuelle du 18 avril 2018 pour une durée de quatre années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021. Consécutivement à cette nomination, M. Bernard Carayon a démissionné de son mandat de censeur, mandat qu'il détenait depuis le 7 septembre 2017 au sein du Conseil d'Administration.
Mme Gabrielle Gauthey ⁽¹⁾		X		Nomination en remplacement de Mme Isabelle Courville par l'Assemblée Générale Annuelle du 18 avril 2018 pour une durée de quatre années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

(1) *Gabrielle Gauthey*

Mme Gabrielle Gauthey est ancienne élève de l'École Polytechnique et diplômée Télécom Paris Tech et de l'école des Mines de Paris, ingénieur général des Mines, elle est titulaire d'un DEA en analyse économique. La nomination de Mme Gabrielle Gauthey fait notamment bénéficier le Conseil de son expertise en matière de nouvelles technologies et d'innovation. Mme Gabrielle Gauthey a été, de février 2015 à mars 2018, Directrice des Investissements et du développement local, membre du Comité de Direction de l'Établissement Public et du groupe Caisse des Dépôts.

Il est précisé que le nombre de salariés de la société et de ses filiales étant inférieur aux seuils fixés par l'article L. 225-27-1 du Code de commerce, le Conseil d'Administration ne comporte pas d'administrateur représentant les salariés. En revanche, conformément à l'article L. 2312-72 du Code du travail, des membres du Comité d'Entreprise assistent, avec voix consultative, aux réunions du Conseil d'Administration.

6.2.2 COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'Administration, réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du 18 avril 2018, s'est prononcé sur la composition de ses Comités. La composition des Comités est détaillée ci-après.

Comités	Composition au 30 juin 2018	Commentaires
Comité Stratégique et d'Investissement	<p>4 membres</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ M. Sylvain Fortier, représentant permanent d'Ivanhoé Cambridge Inc., Président du Comité ■ Mme Méka Brunel ■ M. Bernard Carayon ■ M. Jean-Jacques Duchamp, représentant permanent de Predica 	Le Conseil d'Administration du 18 avril 2018, réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du même jour, a décidé de nommer M. Bernard Carayon, en remplacement de M. Bernard Michel, en qualité de membre de ce Comité pour une durée indéterminée qui n'excédera pas celle de son mandat d'administrateur.
Comité d'Audit et des Risques	<p>6 membres, dont 4 indépendants</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ M. Jacques-Yves Nicol ⁽¹⁾, Président du Comité ■ Mme Dominique Dudan ⁽¹⁾ ■ Mme Gabrielle Gauthey ⁽¹⁾ ■ M. Claude Gendron ■ M. Jean-Jacques Duchamp, représentant permanent de Predica ■ Mme Inès Reinmann Toper ⁽¹⁾ <p>Aucun dirigeant mandataire social. Le Président dispose d'une voix prépondérante en cas de partage de voix.</p>	Le Conseil d'Administration du 18 avril 2018, réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du même jour, a décidé de nommer Mme Gabrielle Gauthey, en remplacement de Mme Isabelle Courville, en qualité de membre de ce Comité pour une durée indéterminée qui n'excédera pas celle de son mandat d'administrateur.
Comité de Gouvernance, Nominations et Rémunérations	<p>3 membres, dont 2 indépendants</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ Mme Inès Reinmann Toper ⁽¹⁾, Présidente du Comité ■ Mme Laurence Danon Arnaud ⁽¹⁾ ■ M. Claude Gendron <p>Aucun dirigeant mandataire social. Le Président dispose d'une voix prépondérante en cas de partage de voix.</p>	Le Conseil d'Administration du 18 avril 2018, réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du même jour, a décidé de maintenir la composition de ce Comité telle que décrite ci-contre.

(1) Administrateur indépendant.

Le Conseil d'Administration, réuni sous la Présidence de Monsieur Bernard Carayon le 19 juillet 2018, a pris acte de la démission de Monsieur Jacques-Yves Nicol de ses fonctions de membre et de Président du Comité d'Audit et des Risques et a décidé de nommer Madame Gabrielle Gauthey en qualité de Présidente de ce comité. Le Conseil d'Administration a, par ailleurs, nommé Madame Laurence Danon Arnaud en qualité de membre de ce comité.



07

TABLE DE CONCORDANCE

Les rubriques ne sont renseignées qu'en cas de modification par rapport au Document de référence D.18-0069.

Rubrique de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004		Pages
1	PERSONNES RESPONSABLES	1, 81
2	CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES	25-26
3	INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES	2-3
4	FACTEURS DE RISQUES	47-48
9	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT	4-74
9.1.	Résultats et situation financière	4-74
10	TRÉSORERIE ET CAPITAUX	31-32
10.1.	Capitaux de l'émetteur	31
10.2.	Source et montant des flux de trésorerie	32
10.3.	Financement	15-19
10.4.	Restriction à l'utilisation des capitaux	19, 55
10.5.	Sources de financement attendues	15-19
12	INFORMATIONS SUR LES TENDANCES	5-7, 21
12.1.	Évolutions récentes	21, 74
12.2.	Perspectives d'avenir	4-21
13	PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE	21
14	ORGANES D'ADMINISTRATION ET DIRECTION GÉNÉRALE	75-78
14.1.	Composition des organes de Direction et de contrôle	75-78
15	RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES	72
15.1.	Rémunérations et avantages versés	72
16	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	75-78
16.1.	Date d'expiration des mandats	77
18	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	71
18.1.	Répartition du capital	71
19	OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES	71-72
20	INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS	4-74
20.5.	Informations financières intermédiaires	25-74
24	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	81

DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Le présent rapport financier semestriel est disponible sans frais auprès de la Communication Financière de Gecina sur simple demande adressée à la société à l'adresse suivante : 16, rue des Capucines – 75002 Paris, par téléphone au 0 800 800 976, ou par e-mail adressé à actionnaire@gecina.fr. Il est également disponible sur le site Internet de la société Gecina (www.gecina.fr).

Sont également accessibles, au siège ou sur le site Internet de la société Gecina, les documents suivants :

- les statuts de la société ;
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de la société ou visés dans le Document de référence 2017 ;
- les informations financières historiques de la société et de ses filiales pour les deux exercices précédant la publication du rapport financier semestriel.

RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Mme Méka Brunel,
Directrice Générale de Gecina (ci-après la « société » ou « Gecina »).

RESPONSABLES DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRE

Nicolas Dutreuil, Directeur Exécutif Finances
Samuel Henry-Diesbach, Directeur de la Communication Financière
Laurent Le Goff : 01 40 40 62 69
Virginie Sterling : 01 40 40 62 48

Communication Financière, relations analystes, investisseurs et relations presse :
ir@gecina.fr

Relations actionnaires individuels :
Numéro vert : 0 800 800 976
actionnaire@gecina.fr

Gecina

14-16, rue des Capucines – 75002 Paris – Tél. : + 33 (0) 1 40 40 50 50
Adresse postale : 16, rue des Capucines – 75084 Paris Cedex 02
www.gecina.fr

Crédits photos : KREACTION, Jean-Lionel Dias, H4, Jean Thiriet, RSI Studio, Dominique Perrault Architecture et Photothèque Gecina



16, rue des Capucines
75084 Paris Cedex 02
Tél. : 33 (0) 1 40 40 50 50
www.gecina.fr

