

---

## Assemblée générale du 17 avril 2025

### Réponses du Conseil d'administration du 17 avril 2025 aux questions écrites des actionnaires

---

#### **[I] Questions de M. Cédric DUJARDIN**

##### **Question 1 – Provisions non courantes**

Ma première question s'adresse au Directeur Juridique et au Directeur Exécutif Financier. En page 232 du DEU et concernant les provisions non courantes, « Autres litiges », il est fait état du contentieux qui oppose Gecina et Abanca en Espagne pour un montant de 70m€ depuis plusieurs années maintenant avec pour principale novation la notification par Abanca à Gecina du 7 février 2025 demandant l'exécution du jugement de la cour d'appel.

- **Pouvez-vous nous dire si cette somme a été réglée ?**  
⇒ Cette procédure initiée en 2015 à Madrid porte sur des lettres d'engagement de garanties prétendument signées par M. Joaquín Rivero, ancien dirigeant de Gecina de 2005 à 2010. Abanca a notifié à Gecina le 7 février 2025 sa demande d'exécution d'un jugement de la Cour d'appel en Espagne de 2020, conduisant Gecina à régler cette condamnation dans les délais prévus par les textes. Le règlement de cette condamnation n'entrave en rien les chances de Gecina au titre des actions judiciaires en cours en Espagne et en France. Par ailleurs, le montant exigé ayant été intégralement provisionné dans les comptes, ce paiement est sans impact sur le résultat 2024 et les capitaux propres du Groupe.
- **Si oui à quelle date et pouvez-vous détailler les actions judiciaires en œuvre visant à récupérer les sommes, leurs chances de succès et le délai pour cela ? Si non, pouvez-vous nous expliquer pourquoi et les prochaines étapes ?**  
⇒ Le Groupe s'est pourvu en cassation devant la Cour suprême de Madrid. S'agissant du volet français, le Groupe a engagé des actions au pénal, l'instruction de ces sujets est en cours.
- **Si ce contentieux représente la majorité de la provision de 80 M€, pouvez-vous nous donner plus de détails sur les autres 10 M€ de provisions ?**  
⇒ Le solde de 10 M€ se rapporte principalement à des contentieux en lien avec la gestion des immeubles. 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.
- **Pouvez-vous nous confirmer que votre analyse et celle de vos conseils a également porté sur l'analyse du risque réputationnel et nous présenter les conclusions de ces analyses sous cet angle ?**

70 m€ représentent plus de 10% du chiffre d'affaires de l'entreprise, et plus de 20% du résultat net, néanmoins la page 77 du DEU informant les actionnaires des événements postérieurs à la date d'arrêté indique « néant ».

⇒ *De telles analyses ont été menées par le passé compte tenu de l'historique de ce contentieux de plus de 10 ans.*

*De façon plus générale, le risque réputationnel fait l'objet d'un suivi en continu qui s'appuie sur des outils de veille permettant d'adopter les réponses appropriées en cas de besoin.*

- **Pouvez-vous nous indiquer ce qui peut être considéré dans cette section ?**

⇒ *La mention « Néant » dans la section événements postérieurs à la clôture s'explique par l'absence d'événements survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date d'arrêté des comptes dont l'importance justifierait une information dans l'annexe en vue de pouvoir se prononcer sur les comptes annuels.*

## **Question 2 – cartographie des risques opérationnels, Développement / Construction**

Ma deuxième question s'adresse au Directeur Général et au Directeur de l'Audit et des Risque.

Les pages 81 et suivantes du DEU adressent la cartographie des risques et leur gestion au sein du Groupe.

Au sein des risques opérationnels, la section « Développement/Construction » est en hausse et vous indiquez en page 87 que cela est dû à la complexité, la durée et l'ampleur des nouveaux grands projets lancés.

Vous me permettrez d'apporter un éclairage particulier sur un chantier dont j'ai été le témoin privilégié puisqu'il s'agit de l'actif résidentiel, appartenant à Gecina, dans lequel je réside et qui a fait l'objet d'un plan de travaux ambitieux, comprenant notamment l'isolation par l'extérieur et le changement des ouvrants entre novembre 2023 et février 2025. Sans vouloir sous-estimer ni la complexité, ni l'ampleur de ces travaux, il ne s'agit probablement pas du plus important des projets passés, en cours ou à venir sur le patrimoine.

Premier risque, surtout financier, sur la durée. Les travaux, annoncés initialement pour 9 mois, en ont mis 15.

Deuxième risque, plus important à considérer, lié à la santé et à la sécurité sur le chantier. Il y a d'abord eu la chute d'un objet depuis l'échafaudage dans la rue, heureusement sur un véhicule stationné. Ensuite et à plusieurs reprises et sur plusieurs mois j'ai pu signaler à vos équipes différents niveaux de risques qui se répétaient, objets non sécurisés laissés sur le chantier, en bordure d'échafaudage et en hauteur soir et week-end, non-respect des consignes de sécurité par les ouvriers qui se suspendent au-dessus du vide sans ligne de vie, équipements de protection individuel en option, outils dangereux qui traînent, y compris dans les ascenseurs transformés en ascenseurs de chantier, ... Sur l'ensemble de ces sujets, bien que le risque pénal des dirigeants soit engagé, il n'y a pas eu d'évolution des comportements sur site.

- **Pouvez-vous nous confirmer que, comme indiqué en page 87 du DEU, les process en place ont permis à la gouvernance de Gecina d'être informé de sorte que la société puisse réagir rapidement face à toute alerte ?**

⇒ *Afin de traiter toute urgence, il existe un processus d'alerte et de gestion de crise. Un dispositif d'astreinte est également en place pour pouvoir être réactif en dehors des heures d'activité habituelles.*

- **La direction de l'Audit peut-elle nous informer s'il y a d'autres cas de défauts détectés sur des chantiers en cours ou passés, et dans quelle mesure les process en place vont être améliorés afin que ce risque soit mieux maîtrisé, notamment sur les projets à venir qui vont augmenter en complexité ?**  
 ➤ *Les risques liés à la santé/sécurité sont inhérents à toute opération de travaux, et le Groupe est extrêmement vigilant sur ce sujet qui fait l'objet de process en constante amélioration, y compris en mobilisant un coordinateur sécurité et protection de la santé et un préventeur à chaque fois que c'est nécessaire, afin de faire respecter strictement les normes de sécurité aux entreprises intervenantes.*

### **Question 3 – Cartographie des risques opérationnels, Capital humain :**

Ma troisième question s'adresse à la Directrice Exécutive des Ressources Humaines.

Au sein des risques opérationnels, vous indiquez que la tendance sur le risque lié au « Capital Humain » est en baisse.

Les éléments évoqués en page 88 expliquant cette tendance à la baisse sont en effet très rassurants.

En page 130, vous indiquez 70 embauches pour 72 départs. Comme les années précédentes, il y a peu de détails sur les raisons de ces départs et sur leurs conséquences. Aujourd'hui, nous avons un Comité Exécutif (ComEx) expurgé de toute fonction juridique, et de toute fonction d'audit ou de conformité. Le Comité de Direction (CoDir) n'existe plus, en tous les cas dans la documentation à notre disposition ou sur votre site internet.

- **Pouvez-vous nous donner plus de détail sur le CoDir, son rôle, s'il existe toujours ou non, qui le compose, si une rémunération particulière y est attachée ? Pouvez-vous nous indiquer quels ont été les départs et leurs raisons principales au cours des trois dernières années de membres du ComEx et du CoDir, quels postes ont été remplacés et par qui, et quels postes ont été supprimés et pour quelles raisons ?**  
 ➤ *Le ComEx comme le CoDir sont des instances informelles – non statutaires : leurs modes de fonctionnement, comme leurs membres et leurs périmètres ne sont pas figés et ont vocation à évoluer avec l'organisation de l'entreprise, à s'adapter en continu en lien avec la stratégie du Groupe et afin de couvrir l'ensemble des expertises nécessaires. Les fonctions juridique, d'audit et de conformité sont toutefois bien représentées et les directions associées effectives dans l'organisation de l'entreprise.*  
 ➤ *Les départs des salariés concernés sont soit liés à des projets personnels des salariés de l'entreprise, soit liés à des discussions entre les salariés concernés et l'entreprise, soit relèvent des choix d'organisation interne de l'entreprise.*

### **Question 4 – Cartographie des risques liés à la réglementation**

Ma quatrième question s'adresse au Directeur en charge de l'Audit.

- **Sur cette section en particulier, pouvez-vous nous indiquer quand les procédures en place au sein du Groupe ont été modifiées et/ou mise à jour pour la dernière fois ?**  
 ➤ *Les procédures sont continuellement mises à jour et font l'objet d'une amélioration continue, à la fois sur la base de retours d'expérience lorsque c'est nécessaire, lors d'évolutions du cadre réglementaire ou lors de revues périodiques des process.*

*Il convient de noter que le Comité Conformité et Éthique, créé en 2020, aide le Conseil à examiner les programmes anticorruption et de lutte contre le blanchiment d'argent du Groupe ainsi que la politique de conformité au sens large.*

- **Sur la base des éléments produits en réponse à ma première et deuxième questions, pouvez-vous nous indiquer si les procédures en place au sein du Groupe doivent être modifiées afin de réduire ces risques à l'avenir ?**

➔ *Idem, cf. Réponse précédente.*

- **Pouvez-vous nous confirmer qu'aucun cas de corruption n'est avéré ou suspecté au sein du Groupe ?**

*Plusieurs cas en Europe, au sein de foncières, de risques avérés liés à la réglementation prennent pour origine une mauvaise refacturation, volontaire ou non, des charges et travaux aux locataires. Ces refacturations ne font pas l'objet d'un point spécifique dans votre tableau d'analyse des risques.*

➔ *Aucun cas de corruption n'est avéré au sein du Groupe actuellement. En cas de suspicion de fraude ou de corruption, la Direction Ethique est habilitée à mener les enquêtes internes nécessaires et à lancer les procédures judiciaires si nécessaire. Plus largement, le dispositif de lutte contre la corruption s'articule autour de plusieurs volets : des procédures (mises à jour en 2024 s'agissant par exemple du Mécénat sponsoring ou des Cadeaux et invitations), un dispositif d'alerte, un processus d'évaluation des tiers et l'organisation d'échanges avec les fournisseurs à risque afin de présenter les mesures de lutte contre la corruption de Gecina et de les sensibiliser à la fraude, le renforcement des outils pour mieux détecter les anomalies et les signaux faibles et la formation régulière de l'ensemble des collaborateurs sur ce sujet. Nous suivons en la matière les recommandations de l'Agence française anticorruption pour respecter les piliers de la loi.*

- **Pouvez-vous nous détailler les procédures de contrôle existantes sur ce sujet ?**

➔ *Pour rappel, Gecina n'est pas assujettie à la loi Sapin 2 mais a décidé de s'y conformer volontairement. Une organisation dédiée est en place chez Gecina pour lutter contre le risque de corruption avec un département dédié (Ethique) et une direction des Risques et du Contrôle interne. De plus, une cartographie spécifique des risques de corruption et de trafic d'influence a été réalisée. Des politiques, procédures et outils sont en place (ex. : charte éthique, cadre sur les cadeaux et les invitations), dont un dispositif d'alerte. Des actions de sensibilisation sont faites et des formations obligatoires sont dispensées (dès l'onboarding des nouveaux arrivants et à travers des modules obligatoires spécifiques sur la lutte contre la corruption adressés à l'ensemble des collaborateurs). Des contrôles de 1er, 2ème et 3ème niveaux sont réalisés.*

*Concernant les problématiques spécifiques de refacturation, nous appliquons les stipulations prévues dans les baux commerciaux concernant les baux sur nos immeubles tertiaires et la réglementation applicable concernant les baux sur nos immeubles résidentiels.*

- **Pouvez-vous également nous dire s'il existe des litiges en cours, ou des risques identifiés liés à la refacturation de charges ou de travaux aux locataires, et le cas échéant nous les détailler ?**

➔ *Quand il y a des réclamations, elles sont traitées en vue d'y apporter les réponses appropriées. Nous restons vigilants et veillons à respecter la réglementation en vigueur pour minimiser ces risques. Comme précisé dans le DEU, « 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. ». Il est important de noter que toute foncière est potentiellement confrontée à des risques de litiges avec des locataires qui souhaiteraient contester la refacturation de charges ou de travaux.*

## Question 5 – Impact des cessions 2023 sur le Revenu Net Récurrent 2024

Ma cinquième question s'adresse au Directeur Exécutif Financier.

A la fin du 1er semestre 2023, Gecina communiquait sur la vente du 101 Champs-Élysées. Immeuble iconique et emblématique du patrimoine de la foncière. L'immeuble était loué au-travers d'un bail de 18 ans fermes signé en 2021 et générait un loyer annuel en 2023 de 16,5m€. L'acquisition droits inclus s'est effectuée autour de 770m€, pour un produit de cession net vendeur de 750m€, renvoyant un Rendement Initial EPRA de 2,14%. Le coût moyen de la dette tirée était de 1,1% au 31 décembre 2023, et de 1,2% au 31 décembre 2024. Le DEU 2024 mentionne une indexation Bureaux en 2024 de 5,7%.

D'autres cessions ont eu lieu en 2023 et aucune acquisition n'a été menée entre le 20 juin 2023 et le 31 décembre 2024.

- **Dans ces considérations, est-il exact d'assumer que l'intégralité des produits de cessions a été affecté soit au remboursement de lignes de crédits tirées, soit au non-tirage de lignes de crédits disponibles ?**

En page 58 du DEU 2023, vous indiquiez que le produit des cessions 2023 avait notamment permis de se substituer à des billets de trésorerie portant un coût de 3,5% en moyenne. Dans les pages 67 et suivantes de ce même DEU 2023, tout semblait indiquer la bonne maîtrise de la dette par les équipes de Gecina et surtout sa capacité à lever de l'emprunt obligataire à des taux proches du coût moyen de la dette. L'évolution du coût moyen de la dette en 2024 finit de le démontrer. Le taux de 3,5% sur un billet à court terme ne pourrait être retenu en comparaison d'un loyer soumis à indexation annuellement sur un bail ferme de 18 ans.

Un premier calcul, présenté en annexe, arrive à la conclusion que l'impact de la cession du seul 101 Champs-Élysées sur le Revenu Net Récurrent 2024 est négatif de 8,44m€.

- **Pouvez-vous confirmer ce calcul ou détailler les raisons qui l'infirmerait ? Pouvez-vous nous donner l'impact sur le Revenu Net Récurrent 2024 de l'ensemble des cessions menées en 2023 ?**

Annexe à la question n°5

Calcul de l'impact de la cession du 101 Champs-Élysées	
Date de cession	juin-23
Prix de cession Droits Inclus	770 000 000 €
Prix de cession Net Vendeur	750 000 000 €
Loyer annuel à la cession	16 500 000 €
Taux de capitalisation	2,20%
Rendement Initial EPRA	2,14%
Remboursement ou non-tirage de ligne de crédits	750 000 000 €
Coût moyen de la dette tirée au 31 décembre 2024	1,20%
Economie d'intérêts 2024	9 000 000 €
Privation de loyer 2024 (y compris indexation à 5,7%)	- 17 440 500 €
<b>Impact sur le Revenu Net Récurrent 2024</b>	<b>- 8 440 500 €</b>

Donnée publiée

Calcul personnel pouvant être incomplet

➡ Comme pour toute opération immobilière, une cession n'est pas analysée uniquement au regard de son impact sur les cash flows, mais également au regard de la valeur créée dans le temps et de l'opportunité qui peut se présenter sur le marché (ou pas) pour cristalliser cette valeur et redéployer le capital sur d'autres opérations créatrices de valeur.

D'une manière générale, cela conduit donc également à examiner le degré de maturité des actifs concernés ainsi que les conditions de financement des opérations de développement qui lui sont concomitantes et leur rendement. En effet, l'utilisation des

*produits de cession pour financer les opérations de développement permet d'éviter de lever de nouvelles dettes à des conditions aujourd'hui supérieures à celles du coût moyen de la dette en place de Gecina.*

*Sur ce cas précis, ces immeubles ont été cédés à des taux de capitalisation sensiblement plus faibles (c. 2,5% pour les cessions de 2023) que le coût marginal de la dette et des opérations qu'elles permettent de financer (5,7% de rendement sur le pipeline de développement actuel).*

### **Question 6 – Loyers bruts et nets du portefeuille Youfirst Campus**

Ma sixième question s'adresse au Directeur Exécutif Résidentiel.

Le communiqué de presse du 18 décembre 2024, relatif à la cession de l'intégralité du portefeuille étudiant Youfirst Campus, indique des loyers bruts de 25,6m€ et des loyers nets de 20,8m€ attendus en 2024 sur le portefeuille.

En page 67 du DEU, il est indiqué un revenu potentiel du patrimoine en exploitation de Youfirst Campus de 30m€, dont 1m€ lié aux surfaces vacantes.

En page 70 du DEU, il est indiqué un loyer annualisé pour le patrimoine en exploitation de Youfirst Campus de 27m€.

- **Pouvez-vous nous indiquer quels revenus bruts et nets retenir, au réel et à 100% d'occupation, pour le portefeuille étudiant Youfirst Campus, objet du projet de cession, sur l'exercice 2024 ?**

☞ *Les loyers annualisés (27 M€) sont déterminés sur la base des loyers quittancés et du taux d'occupation au 31 décembre de l'année précédente.*

*Les loyers potentiels (30 M€) sont déterminés sur la base d'une hypothèse de remplissage intégral de l'ensemble des actifs sur l'ensemble de l'année. Il s'agit d'un indicateur utilisé dans le cadre de notre reporting EPRA, qui vise à assurer une restitution harmonisée et comparable des données financières des sociétés d'investissement d'immobilier cotées à l'échelle européenne.*

*Les loyers bruts au titre de l'exercice 2024 sur cette activité ont été de 25,6 M€, ses loyers nets après coûts de plateforme de 20,8 M€. Ces éléments traduisent la réalité de la performance opérationnelle de l'activité étudiante sur l'année 2024.*

- **Pouvez-vous nous préciser les revenus bruts et nets à 100% d'occupation attendus sur le patrimoine en développement du portefeuille Youfirst Campus ?**

☞ *Les quatre projets de résidences étudiantes représentaient un investissement total (y compris coût du foncier) de 67 M€, pour des taux de rendements bruts de l'ordre de 5 à 6% sur ce type d'activité dans ces géographies.*

### **Question 7 – Stratégie Résidentielle et Cession du portefeuille Youfirst Campus**

Ma septième question s'adresse au Directeur Général, au Directeur Exécutif Financier, et à la Directrice Exécutive des Ressources Humaines.

La cession du portefeuille Youfirst Campus est envisagée sur la base d'une valeur droits inclus de 567m€, soit 539m€ hors droits. Ce portefeuille est constitué de 18 résidences en activités (3300 lits) en France et 4 résidences en développement (400 lits) à Paris et en Ile-de-France. Bien que plus centrales que les résidences en exploitation, nous retiendrons pour notre raisonnement un revenu potentiel des 400 lits en développement équivalent à celui des lits en exploitation.

La note de calcul détaillée en annexe, qui pourra facilement être mis à jour à la lumière des réponses apportées à la question n°6, recherche l'impact de la cession de ce portefeuille une fois développé. Elle montre, en fonction que l'on se réfère aux valeurs du

communiqué de presse du 18 décembre 2024 ou bien à la page 67 du DEU, un équivalent rendement initial EPRA compris entre 4,11% et 4,90% (vs 4,10% pour l'intégralité du patrimoine), et un impact annuel négatif sur le Revenu Net Récurrent de ce projet de cession qui se situe entre 16,85m€ et 19,95m€.

En pages 71 et suivantes du DEU, il ne semble y avoir aucune échéance de crédit proche, ni risque de bris de covenant justifiant une cession rapide. Hors réinvestissement du produit des cessions, le plus limitatif des covenants au 31 décembre 2024 pourrait permettre de mobiliser 3800m€, accessibles immédiatement grâce aux lignes de crédits en place.

- **Pouvez-vous nous indiquer les raisons qui ont conduit à favoriser ces cessions plutôt que de tirer sur les lignes de crédit disponibles ?**

Tout au long du DEU, vous vantez l'inspiration et le savoir-faire offerts par le logement étudiant sur le patrimoine résidentiel classique en transférant des appartements classiques vers un nouveau modèle serviciel d'appartements meublés et équipés. Vous indiquez également que la vente du patrimoine étudiant s'accompagnera d'un transfert d'employés.

➤ *Une foncière travaille son patrimoine en continu : nous cherchons donc à créer de la valeur sur le patrimoine que nous avons développé et que nous exploitons (comme en témoignent l'exemple du résidentiel étudiant depuis 2007 et le développement de nouvelles offres servicielles et opérées aujourd'hui) ou en restructurant les actifs pertinents, comme le montrent les exemples d'immeubles livrés ces dernières années pour correspondre aux besoins de nos clients dans leurs zones de prédilection.*

*Nous veillons également à préserver un bilan solide, notamment en maintenant un ratio de LTV rigoureusement maîtrisé.*

*Une fois que ces actifs sont arrivés à maturité, nous cristallisons la valeur pour redéployer le capital sur des projets à plus fort rendement (via le pipeline de développement ou pour conserver une capacité d'action sur le marché dans l'hypothèse où des opportunités d'acquisitions conformes à notre discipline d'investissement se présenteraient). Au cours des 10 dernières années, c'est ainsi plus de 8 Md€ de cessions qui ont été réalisées.*

- **Quels sont les employés concernés ? Comment vous assurez-vous qu'ils ne partiront pas avec le savoir-faire nécessaire aux transferts vers le modèle serviciel du patrimoine résidentiel classique ?**

A l'origine des premières acquisitions de résidences étudiantes en 2006, par votre serviteur, l'objectif poursuivi était de rendre plus attrayant les rendements du patrimoine résidentiel dans son ensemble en vue d'une filialisation, puis d'une vente totale ou partielle de cette filiale.

La note de calcul en annexe indique qu'après la cession du portefeuille étudiant, le rendement initial net EPRA du portefeuille résidentiel résiduel devrait descendre autour des 3%.

➤ *La cession concerne tous les collaborateurs affectés aux sociétés YouFirst Campus et YouFirst Campus Immobilier. Cette cession est régie par le Code du Travail, auquel nous nous conformons strictement. Le rapprochement des différentes équipes résidentielles ces dernières années a permis le développement d'une expertise partagée par les équipes et le management sur les différents volets du résidentiel serviciel (property management, asset management, ingénierie et maintenance, comptabilité).*

- **Pouvez-vous nous indiquer la stratégie du Groupe sur le patrimoine résidentiel résiduel au terme de la cession du portefeuille Youfirst Campus ?**

Annexes à la question n°7

Calcul de l'impact de la cession du portefeuille Youfirst Campus		
	Informations issues du communiqué du 18 décembre 2024	Informations issues du DEU 2024 - p67
Date de cession	S1 2025	
Prix de cession Droits Inclus	567 000 000 €	567 000 000 €
Prix de cession Net Vendeur	539 000 000 €	539 000 000 €
Loyers bruts potentiels (3300 lits)		30 000 000 €
Valeurs locatives des surfaces vacantes		1 000 000 €
Loyers bruts annuel (3300 lits)	25 600 000 €	29 000 000 €
Loyers nets annuel (3300 lits)	20 800 000 €	23 562 500 €
Loyers bruts annuel par lit	7 758 €	8 788 €
Loyers nets annuel par lit	6 303 €	7 140 €
Loyers bruts potentiels complémentaires (400 lits)	3 103 030 €	3 515 152 €
Loyers nets potentiels complémentaires (400 lits)	2 521 212 €	2 856 061 €
Loyers bruts potentiels total (3700 lits)	28 703 030 €	32 515 152 €
Loyers net potentiels total (3700 lits)	23 321 212 €	26 418 561 €
Taux de capitalisation (loyers potentiels total)	5,33%	6,03%
Rendement Initial EPRA (loyers potentiels total)	4,11%	4,90%
Remboursement ou non-tirage de ligne de crédits	539 000 000 €	
Coût moyen de la dette tirée au 31/12/2024	1,20%	
Economie d'intérêt annuel	6 468 000 €	6 468 000 €
Impact annuel sur le Revenu Net Récurrent	- 16 853 212 €	- 19 950 561 €

Calcul de l'impact de la cession du portefeuille Youfirst Campus			
	Données issues du DEU 2024 - p66	Projeté post-cession, sur la base des informations issues du communiqué du 18 décembre 2024	Projeté post-cession, sur la base des informations issues du DEU 2024 - p67
Valeur du résidentiel en exploitation HD	3 111 000 000 €	2 630 270 270 €	2 630 270 270 €
Valeur du résidentiel en développement HD	510 000 000 €	451 729 730 €	451 729 730 €
Valeur du résidentiel total HD	3 621 000 000 €	3 082 000 000 €	3 082 000 000 €
Droits de mutation	199 000 000 €	171 000 000 €	171 000 000 €
Loyers bruts résidentiels total	133 000 000 €	107 400 000 €	104 000 000 €
Loyers nets résidentiels total	106 000 000 €	85 200 000 €	82 437 500 €
Rendement net initial EPRA	3,20%	3,04%	2,94%

Donnée publiée
Calcul personnel pouvant être incomplet

➔ Le portefeuille des logements étudiants représente c. 2,5 % du patrimoine global de Gecina et c. 11,9 % du patrimoine résidentiel. Forte de son expérience sur l'exploitation des résidences pour étudiants, Gecina applique les leviers de performance de cette activité au reste du patrimoine résidentiel (à travers une approche multi-offres incluant des appartements clés en main, meublés et services). Le Groupe considère que ce patrimoine n'est pas arrivé à maturité et qu'il est possible de continuer à créer de la valeur tout en répondant mieux aux dynamiques du marché résidentiel de la métropole parisienne.

## Question 8 – Stratégie haut de bilan / bas de bilan

Ma huitième question s'adresse au Directeur Général.

- **Pouvez-vous nous décrire le portefeuille d'actifs idéal visé, notamment au regard des cessions déjà réalisées et envisagées à l'avenir ?**

➔ Sur nos deux classes d'actifs, nous observons ces dernières années un renforcement de la polarisation à deux niveaux : (1) elle favorise d'abord les zones les plus centrales, offrant la plus grande diversité d'activités (emploi, logement, services, loisirs) et la meilleure accessibilité grâce à de puissants hubs de transports ; (2) elle favorise ensuite les immeubles les plus qualitatifs, à la fois en termes de services et d'équipements offerts, mais également de performance énergétique et environnementale. Le travail que nous menons sur l'ensemble du patrimoine vise à répondre à cette double attente à la fois en termes de localisation et de qualité pour créer de la valeur.

- **Pouvez-vous nous indiquer l'objectif de LTV recherché ?**

Entre le 21 avril 2022 et le 2 avril 2025, le cours de l'action a perdu 23% et le dividende, inchangé depuis plusieurs années, devrait augmenter de 3% au terme de l'Assemblée Générale. La décote sur ANR, au 2 avril 2025, se situe autour de 40% malgré un LTV à 35,4%, annoncé à 32,7% après la cession du portefeuille étudiant. Si on analyse ces

mêmes ratios sur des sociétés comparables, le LTV est généralement supérieur et la décote sur ANR inférieur.

⇒ Notre objectif est d'assurer au Groupe, dans la durée, sa capacité à opérer et à croître, en bénéficiant des meilleures conditions de financement permises notamment par la qualité de notre notation financière (A-) – les agences retiennent notamment pour cela une cible de LTV inférieure à 40 %.

- **Quelle est votre analyse sur les raisons de cette sous-performance en bourse ? Quelles inflexions sur la stratégie menée proposez-vous pour y remédier ?**

⇒ L'évolution du cours ces derniers mois est cohérente avec celle de l'ensemble de la classe d'actifs « bureaux » à l'échelle européenne, et nos pairs traitent avec une décote de l'ordre de 40% par rapport à la valeur nette de leurs actifs. La performance du secteur immobilier dans son ensemble demeure par ailleurs sensible aux anticipations d'évolution des taux directeurs des deux côtés de l'Atlantique : une baisse des taux directeurs américains finalement plus progressive qu'attendu par les marchés à l'automne dernier, a pénalisé les foncières. Enfin, les taux historiquement élevés des placements sans risque (bons du Trésor américain, OAT 10 ans, Bund) compriment les primes de risque, ce qui constitue également un facteur pénalisant.

Dans ce contexte, le Groupe consolide en continu ses fondamentaux (comme le montrent (i) le recentrage du patrimoine mené depuis 10 ans, (ii) l'historique d'immeubles restructurés et en cours de restructuration ou encore (iii) la croissance du résultat net récurrent via le développement de nouvelles offres d'immobilier serviciel et opéré) afin de continuer à répondre aux besoins du marché en termes de localisation et de qualité, dans la durée. Il partage régulièrement avec ses investisseurs une analyse de ses marchés et l'analyse de la performance opérationnelle et financière publiée semestre après semestre.

## **[II] Questions de M. Patrick ALBERT**

### **A quelle date le Conseil d'Administration a-t-il fixé l'objectif de réduction de consommation énergétique pour 2024 et 2025 ? Quel est l'objectif en % qu'il a fixé en séance pour 2024 et pour 2025 ? Les objectifs annuels de réduction énergétique de 2023/2024/2025 doivent permettre quel niveau de consommation énergétique fin 2025 ?**

- Les objectifs de Gecina en matière de réduction des consommations d'énergie sont publics, transparents et cohérents avec notre stratégie long terme pour une réduction drastique de nos émissions d'ici à 2030.
- Ils figurent dans notre Document d'enregistrement universel, qui est présenté, examiné et approuvé par le Conseil d'administration.
- La trajectoire énergétique de Gecina est donc connue de tous, assumée et encadrée. Elle prévoit depuis 2022 une réduction des consommations énergétiques du patrimoine tertiaire, visant un niveau de 150 kWhEF/m<sup>2</sup>/an d'ici fin 2025.
- Ce cap est public et confirmé dans le DEU. Il n'a pas été modifié depuis, ce qui en garantit la cohérence et la stabilité.
- Le Conseil valide la trajectoire globale à horizon 2025, mais la déclinaison annuelle et la gestion des moyens relèvent de la direction.