



Société anonyme au capital de 467 022 545 €
Siège social : 14-16, rue des Capucines
75002 Paris
592 014 476 R.C.S Paris

DOCUMENT DE REFERENCE

EXERCICE 2006



En application des articles 211-1 à 211-42 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers, le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 30 mai 2007.

Il ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers.

Ce document de référence a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Des exemplaires du présent document de référence sont disponibles sans frais auprès de Gecina, 14-16 rue des Capucines – 75002 Paris, ainsi que sur les sites Internet de Gecina (www.gecina.fr) et de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

TABLE DES MATIERES

Chapitre 1 PERSONNES RESPONSABLES.....	7
1.1. Responsable du document de référence	7
1.2. Attestation du responsable du document de référence	7
1.3. Responsables de la Communication Financière.....	7
Chapitre 2 CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES	8
2.1. Commissaires aux comptes titulaires	8
2.2. Commissaires aux comptes suppléants	8
Chapitre 3 INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	10
Chapitre 4 FACTEURS DE RISQUES	16
4.1. Gestion et contrôle des risques.....	16
4.2. Risques sanitaires et risques liés à l’environnement	17
4.3. Assurances – couverture des risques éventuels susceptibles d’être encourus par le Groupe	23
4.4. Autres risques afférents à la Société.....	26
Chapitre 5 INFORMATIONS CONCERNANT L’EMETTEUR	32
5.1. Histoire et évolution de la Société.....	32
5.1.1. Dénomination sociale	32
5.1.2. Registre du commerce et des sociétés.....	32
5.1.3. Date de constitution et durée.....	32
5.1.4. Siège social, forme juridique et législation applicable	32
5.1.5. Historique de la Société	32
5.2. Investissements.....	34
Chapitre 6 APERCU DES ACTIVITES	37
6.1. Principales activités.....	37
6.1.1. Nature des principales opérations	37
6.1.2. Stratégie	37
6.2. Principaux marchés	39
6.2.1. Immobilier d’entreprise	39
6.2.2. Immobilier résidentiel.....	44
6.2.3. Autres segments.....	49
6.3. Evènements exceptionnels ayant eu une influence sur les principales activités et principaux marchés.....	52
6.4. Dépendance à l’égard de brevets, licences ou contrats	52
Chapitre 7 ORGANIGRAMME	53
7.1. Organisation du Groupe	53
7.1.1. Présentation générale	53
7.1.2. Evolution de l’organisation du Groupe au cours de l’exercice :	53

7.1.3.	Evénements survenus postérieurement au 31 décembre 2006 et relatifs à l'organisation du Groupe.....	54
7.2.	Activité et résultats des principales filiales	54
7.2.1.	Société des Immeubles de France	54
7.2.2.	Parigest	55
7.2.3.	Geciter.....	55
7.2.4.	Locare	55
7.2.5.	Sofco (Gecimed)	56
7.2.6.	GEC 4	57
7.2.7.	Geciotel.....	57
7.3.	Liste des filiales.....	57
Chapitre 8 PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS		59
8.1.	Propriétés immobilières, usines et équipements du Groupe.....	59
8.2.	Contraintes environnementales pouvant influencer l'utilisation par le Groupe de ses immobilisations	81
8.2.1.	Maîtriser l'impact des activités du Groupe sur l'environnement.....	81
8.2.2.	Démarches entreprises par Gecina pour préserver l'environnement	84
Chapitre 9 EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT		86
9.1.	Présentation générale.....	86
9.1.1.	Le patrimoine immobilier du Groupe	86
9.1.2.	Les résultats du Groupe	87
9.2.	Principaux facteurs ayant une incidence sur l'activité et les résultats du Groupe.....	87
9.2.1.	Structure du compte de résultat.....	87
9.2.2.	Facteurs ayant une influence sur les principaux postes du compte de résultat.....	88
9.3.	La valorisation expertisée du patrimoine immobilier.....	90
9.3.1.	Immeubles tertiaires.....	91
9.3.2.	Immeubles résidentiels	92
9.3.3.	Synthèse du patrimoine.....	94
9.3.4.	Comptabilisation.....	94
9.3.5.	Comparaison des valeurs d'expertise des immeubles du Groupe.....	95
9.4.	Comparaison des résultats consolidés des exercices clos le 31 décembre 2005 et 2006	96
9.5.	Actif net réévalué	98
Chapitre 10 TRESORERIE ET CAPITAUX.....		99
10.1.	Capitaux de l'émetteur	99
10.2.	Source et montant des flux de trésorerie	102
10.3.	Financement	103
10.4.	Restriction à l'utilisation des capitaux	107

10.5. Sources de financement attendues pour honorer les engagements relatifs aux investissements	107
Chapitre 11 RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	108
11.1. Recherche et développement.....	108
11.2. Propriété intellectuelle.....	108
Chapitre 12 INFORMATIONS SUR LES TENDANCES	109
12.1. Evolutions récentes	109
12.1.1. Immobilier d'entreprise	109
12.1.2. Immobilier résidentiel.....	109
12.1.3. Autres segments.....	110
12.2. Perspectives d'avenir.....	111
Chapitre 13 PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE.....	113
Chapitre 14 ORGANES D'ADMINISTRATION ET DIRECTION GENERALE.....	114
14.1. Composition et fonctionnement des organes de direction et de contrôle	115
14.1.1. Conseil d'administration.....	115
14.1.2. Directeur général délégué	131
14.1.3. Statut des membres du conseil d'administration et des principaux dirigeants.....	131
14.2. Conflits d'intérêts.....	131
Chapitre 15 REMUNERATION ET AVANTAGES.....	133
15.1. Rémunération et avantages versés en 2006.....	133
15.1.1. Rémunération et avantages versés aux membres du conseil d'administration	133
15.1.2. Rémunération versée aux dirigeants	135
15.2. Rémunération et avantages : montant provisionné.....	137
Chapitre 16 FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	138
16.1. Date d'expiration des mandats	138
16.2. Information sur les contrats de service liant les membres des organes d'administration et de direction	138
16.3. Comités constitués par le conseil d'administration	138
16.3.1. Comité des nominations et des rémunérations.....	139
16.3.2. Comité des comptes et de l'audit.....	140
16.3.3. Comité pour la qualité et le développement durable.....	141
16.4. Conformité de l'émetteur au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur	142
16.4.1. Rapport du président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne	142
16.4.2. Rapport des commissaires aux comptes établi en application de l'article L 225-235 du Code de commerce	162

Chapitre 17 SALARIES.....	163
17.1. Effectifs et politique de l'emploi.....	163
17.1.1. Effectifs.....	163
17.1.2. Organisation du temps de travail	165
17.1.3. Absence de plans de restructuration, de plan de réduction des effectifs et de plan de sauvegarde de l'emploi.....	166
17.1.4. Politique du Groupe en matière de rémunération	166
17.1.5. Politique de cohésion sociale.....	167
17.1.6. Egalité professionnelle entre les hommes et les femmes dans l'entreprise.....	168
17.1.7. Relations professionnelles et bilan des accords collectifs	168
17.1.8. Conditions d'hygiène et de sécurité.....	169
17.1.9. Formation.....	169
17.1.10. Emploi et insertion de travailleurs handicapés	170
17.1.11. Œuvres sociales	170
17.1.12. Retraites.....	170
17.2. Participations et stock-options.....	172
17.3. Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur	172
17.3.1. Participation et intéressement	172
17.3.2. Options de souscription et options d'achat d'actions.....	173
17.3.3. Dix attributaires non mandataires sociaux ayant reçu le plus grand nombre d'options d'achat ou de souscription d'action au cours de l'exercice 2006.....	175
Chapitre 18 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	177
18.1. Répartition du capital au 31 décembre 2006	177
18.2. Droits de vote différents.....	178
18.3. Contrôle.....	178
18.4. Accord relatif au changement de contrôle.....	178
Chapitre 19 OPERATIONS AVEC DES PARTIES LIEES.....	179
19.1. Opérations entre le groupe Gecina et ses actionnaires	179
19.2. Opérations mère-filiales	179
Chapitre 20 INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE , LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR	181
20.1. Informations financières historiques	181
20.2. Comptes consolidés.....	182
20.3. Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.....	220
20.4. Informations financières trimestrielles	222
20.5. Politique de distribution des dividendes.....	228
20.6. Procédures judiciaires et d'arbitrage	228

20.7.	Changement significatif de la situation financière	229
Chapitre 21	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES CONCERNANT LE CAPITAL SOCIAL ET LES DISPOSITIONS STATUTAIRES	230
21.1.	Informations concernant le capital social	230
21.1.1.	Conditions de modification du capital et des droits respectifs des diverses catégories d'actions	230
21.1.2.	Capital social.....	230
21.1.3.	Montant du capital autorisé et non émis	230
21.1.4.	Titres donnant accès au capital	233
21.1.5.	Evolution du capital depuis le 1er janvier 2001.....	234
21.1.6.	Répartition du capital et des droits de vote	234
21.1.7.	Opérations de la Société sur ses propres actions :	235
21.1.8.	Marché des titres	235
21.2.	Acte constitutif et statuts	237
21.2.1.	Objet social (article 3 des statuts)	237
21.2.2.	Organes d'administration et de direction	238
21.2.3.	Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions	242
21.2.4.	Modification du capital et des droits de vote attachés aux actions	243
21.2.5.	Assemblées générales (article 20 des statuts) :	243
21.2.6.	Identification des actionnaires (article 7 des statuts) :	244
21.2.7.	Déclaration de franchissement de seuil (article 9 des statuts) :	244
Chapitre 22	CONTRATS IMPORTANTS	246
Chapitre 23	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS	247
Chapitre 24	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	248
Chapitre 25	INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	249

CHAPITRE 1

PERSONNES RESPONSABLES

1.1. Responsable du document de référence

Monsieur Joaquín Rivero Valcarce, président-directeur général de Gecina (ci-après la « Société » ou « Gecina »).

1.2. Attestation du responsable du document de référence

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent 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'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 le présent document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence.

Les informations financières historiques présentées dans le document de référence ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux, figurant au chapitre 20.3 du présent document, qui contient une observation. Les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2004 figurant dans le document de référence déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro D. 05-0340 le 5 avril 2005 ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux, figurant en pages 124-125 dudit document, qui contient une observation.»

Joaquín Rivero Valcarce
Président directeur général

1.3. Responsables de la Communication Financière

Communication Financière, relations analystes, investisseurs et relations presse :

Juan-Carlos Calvo – 01 40 40 62 21

Régine Willemyns – 01 40 40 62 44

Communication Financière, relations actionnaires individuels :

Régine Willemyns – 01 40 40 62 44

Numéro vert : 0 800 800 976

actionnaire@gecina.fr

CHAPITRE 2

CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1. Commissaires aux comptes titulaires

Mazars & Guérard

Représenté par Guy Isimat-Mirin
Exaltis – 61 rue Henri Regnault
92400 Courbevoie

Mazars & Guérard a été nommé par l'assemblée générale mixte du 2 juin 2004 pour une durée de six exercices sociaux. Son mandat vient, par conséquent, à expiration à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice social qui sera clos le 31 décembre 2009.

PricewaterhouseCoopers Audit

Représenté par Eric Bulle
63 rue de Villiers
92200 Neuilly-sur-Seine

PricewaterhouseCoopers Audit a été nommé par l'assemblée générale mixte du 2 juin 2004 pour une durée de six exercices sociaux. Son mandat vient, par conséquent, à expiration à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice social qui sera clos le 31 décembre 2009.

2.2. Commissaires aux comptes suppléants

Patrick de Cambourg

Exaltis – 61 rue Henri Regnault
92400 Courbevoie

Patrick de Cambourg a été nommé par l'assemblée générale mixte du 2 juin 2004 pour une durée de six exercices sociaux. Son mandat vient, par conséquent, à expiration à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice social qui sera clos le 31 décembre 2009.

Pierre Coll

63, rue de Villiers
92200 Neuilly sur Seine

Pierre Coll a été nommé par l'assemblée générale mixte du 2 juin 2004 pour une durée de six exercices sociaux. Son mandat vient, par conséquent, à expiration à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice social qui sera clos le 31 décembre 2009.

Le présent document de référence inclut :

- au paragraphe 20.3, le rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006 comportant la justification de leurs appréciations, établi en application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce ;
- au paragraphe 16.4.2, le rapport des Commissaires aux Comptes établi en application du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du président du conseil d'administration sur les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

CHAPITRE 3

INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

Le premier propriétaire français coté de l'immobilier locatif

Revenus locatifs

<i>(en millions d'euros)</i>	2002 ¹	2003	2004	2005	2006
Bureaux	122,5	259,8	291,6	308,2	326,1
Résidentiel	171,2	233,4	202,1	204,5	203,9
Autres segments	-	-	-	2,3	38,4
TOTAL	293,7	493,2	493,7	515,0	568,4

Valeur réévaluée en bloc du patrimoine au 31 décembre³

<i>(en millions d'euros)</i>	2002 ²	2003	2004	2005	2006
Bureaux	4 029,9	3 871,5	4 550,2	4 881,7	6 419,5
Résidentiel	4 373,9	3 240,4	3 517,8	3 629,9	4 066,6
Autres segments	-	-	-	281,1	826,9
TOTAL	8 403,8	7 111,9	8 068,0	8 792,7	11 313,0

Valeur réévaluée en lot du patrimoine au 31 décembre⁴

<i>(en millions d'euros)</i>	2002	2003	2004	2005	2006
Bureaux	4075,2	3 915,3	4 593,7	4 924,0	6 459,6
Résidentiel	4942,7	3 878,1	4 216,8	4 309,9	4 761,0
Autres segments	-	-	-	281,1	826,9
TOTAL	9 017,9	7 793,4	8 810,5	9 515,0	12 047,5

Rendement brut du patrimoine (revenus locatifs/valeur réévaluée en bloc du patrimoine)

2002 ⁵	2003	2004	2005	2006
6,21%	6,93%	6,11%	5,86%	5,02%

Surface totale du patrimoine au 31 décembre

m ²	2002	2003	2004	2005	2006
Bureaux	1 014 167	929 621	1 147 349	1 131 413	1 205 785
Résidentiel	1 757 532	1 319 089	1 298 924	1 236 264	1 174 988
Autres segments	-	-	-	210 516	761 379
TOTAL	2 771 699	2 248 710	2 446 273	2 578 193	3 142 152

Nombre d'appartements

2002	2003	2004	2005	2006
24 400	19 044	18 698	17 991	17 187

Investissements (en millions d'euros)

2002	2003	2004	2005	2006
2 453,0	131,4	630,4	894,0	1 923,9

Cessions (en millions d'euros)

2002	2003	2004	2005	2006
334,9	1 521,8	131,1	500,3	652,1

Evolution de l'activité

En % des revenus locatifs	2002 ³	2003	2004	2005	2006
Bureaux	41,7	52,7	59,0	59,8	57,2
Résidentiel	58,3	47,3	41,0	39,7	35,9
Autres segments	-	-	-	0,5	6,9

En % de la valeur réévaluée en bloc du patrimoine ³	2002	2003	2004	2005	2006
Bureaux	48,0	54,4	56,4	56,0	56,7
Résidentiel	52,0	45,6	43,6	41,0	36,0
Autres segments	-	-	-	3,0	7,3

Répartition géographique du patrimoine en exploitation⁶

En % des revenus locatifs	2002 ³	2003	2004	2005	2006
Paris	64,4	62,5	62,1	58,7	58,3
Région parisienne	31,6	33,5	33,5	36,7	34,7
Lyon	3,9	4,0	4,1	3,9	3,9
Autres	0,1	-	0,3	0,7	3,1

En % de la valeur réévaluée en bloc du patrimoine³	2002	2003	2004	2005	2006
Paris	69,1	65,4	63,6	58,2	61,6
Région parisienne	28,0	31,4	32,5	35,5	31,8
Lyon	2,9	3,2	3,7	4,0	3,9
Autres	-	-	0,2	2,3	2,7

En % des surfaces	2002	2003	2004	2005	2006
Paris	54,4	49,3	48,1	41,2	42,6
Région parisienne	35,4	39,5	39,9	44,6	44,0
Lyon	10,0	11,0	11,3	10,2	9,0
Autres	0,2	0,2	0,7	4,0	4,4

Répartition par type d'actifs du patrimoine en exploitation⁶

En % des revenus locatifs	2002	2003	2004	2005	2006
Post 1975	39,5	44,3	44,1	48,1	53,8
1960 - 1975	24,5	37,6	38,6	35,5	33,1
Hausmannien	35,0	17,0	16,1	15,3	12,3
Divers	1,0	1,1	1,2	1,1	0,8

En % de la valeur réévaluée en bloc du patrimoine³	2002	2003	2004	2005	2006
Post 1975	40,6	43,6	42,5	48,1	51,7
1960 - 1975	27,2	36,9	39,3	34,7	34,7
Hausmannien	31,8	19,0	17,7	16,3	13,2
Divers	0,4	0,5	0,5	0,9	0,4

En % des surfaces	2002	2003	2004	2005	2006
Post 1975	32,8	33,6	33,9	44,4	48,9
1960 - 1975	44,6	50,5	51,5	42,1	42,0
Hausmannien	21,3	14,1	12,8	11,3	8,6
Divers	1,4	1,8	1,8	2,2	0,5

Des performances en ligne

Evolution de la capitalisation boursière de Gecina (en milliards d'euros)

31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
2,7	3,4	5,6	6,0	9,0

Endettement financier net (en millions d'euros)

31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
3 993,0	2 513,0	2 940,0	3 230,0	4 234,0

Répartition de l'endettement brut au 31 décembre 2006

En millions d'euros		
Obligations	1 349	31 %
Billets de trésorerie	250	6 %
Financements bancaires	2 277	51 %
Crédit-baux	444	10 %
Découverts et intérêts	87	2 %
Dette financière brute	4 407	100 %

Endettement financier net / valeur du patrimoine réévaluée en bloc³ et en lot⁴ au 31 décembre

%	2002	2003	2004	2005	2006
Bloc	47,8%	35,3%	36,4%	36,7%	37,4%
Lot	44,5%	32,3%	33,4%	33,9%	35,1%

Capitaux propres du Groupe (en millions d'euros)

31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
3 515,4 ⁷	3 773,1	4 601,9	5 082,3	6 649,8

Compte de résultat simplifié

<i>(en millions d'euros)</i>	Déc. 2004	Déc. 2005	Déc. 2006	Variation
	IFRS	IFRS	IFRS	2005-2006
Revenus locatifs	493,7	515,0	568,4	10,4%
Revenus locatifs nets	430,8	449,3	508,3	13,3%
Services et autres revenus (marge)	17,8	7,6	3,3	-56,6%
Résultat net des opérations de stocks	-	3,4	6,3	86,5%
Résultat de cessions d'actifs	6,9	23,4	148,0	533,7%
Charges d'exploitation	-59,5	-71,3	-98,1	37,6%
Excédent brut d'exploitation (avant variation de la juste valeur)	396,1	412,4	567,8	37,7%
Variation de la juste valeur des immobilisations	424,4	393,1	1 348,8	243,1%
Excédent brut d'exploitation (après variation de la juste valeur)	820,5	805,5	1916,6	137,9%
Amortissements	-1,4	-3,7	-2,7	-25,9%
Autres provisions d'exploitation (net de reprises)	-2,6	2,2	-1,1	-150,7%
Frais financiers nets	-118,7	-123,0	-143,4	16,6%
Variation de la juste valeur des instruments financiers et de la dette	-10,3	-2,9	58,8	2 027,6%
Résultat avant impôts	687,6	678,0	1 828,2	169,7%
Impôts courants et exit tax	-34,1	-24,0	-50,8	111,7%
Impôts différés	-8,8	5,7	4,0	-29,8%
Intérêts minoritaires	-0,1	-9,8	-2,8	-71,4
Résultat net consolidé (part du Groupe)	662,2	649,9	1 778,6	173,7%

Cash flow courant avant impôt⁸ (avant variation de juste valeur) en millions d'euros

31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
146,3	232,6	277,9	290,3	427,3

Actif net réévalué dilué après impôt

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Bloc ³	3 390,7	4 423,6	4 589,4	5 124,6	6 885,7
Lot ⁴	3 782,7	5 105,0	5 331,9	5 846,6	7 617,4

Données par action en €¹¹

En €	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Cash flow courant avant impôt ⁸⁻⁹	3,77	4,11	4,61	4,88	6,98
Résultat net, part du Groupe	3,37	9,46	10,98	10,91	29,61
ANR dilué en bloc après impôt ³⁻¹⁰	54,53	69,05	76,10	84,95	112,90
ANR dilué en lot après impôt ⁴⁻¹⁰	60,83	79,68	88,41	96,92	124,89
Dividende net	2,00	2,45	3,70	3,90	4,20 ¹²
Dividende brut	3,00	3,35	-	-	-

Nombre d'actions¹¹

	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Nombre d'actions composant le capital social	54 092 752	58 038 246	62 101 841	62 210 448	62 269 670
Nombre d'actions hors autocontrôle	52 652 818	56 432 164	59 382 715	59 961 814	60 127 800
Nombre d'actions dilué hors autocontrôle ¹⁰	61 879 826	64 065 585	60 309 847	60 325 062	60 990 887
Nombre moyen d'actions hors autocontrôle ¹³	38 874 050	56 609 724	60 324 857	59 556 586	60 061 265

En normes IFRS pour les données comptables des années 2004, 2005 et 2006

¹ Avant fusion de Gecina et Simco

² Après acquisition de Simco

³ Sur la base des valeurs d'expertise, prix nets vendeurs, en bloc des immeubles du patrimoine

⁴ Sur la base des valeurs d'expertise, prix nets vendeurs, en lot pour les immeubles résidentiels

⁵ Sur la base des revenus locatifs 2002 pro forma Gecina-SIMCO de 522,1 millions d'euros

⁶ Hors surfaces en vente, immeubles acquis ou en construction

⁷ Après réévaluation du bilan au 1^{er} janvier 2003

⁸ Incluant le résultat des cessions de l'exercice pour 2004, 2005 et 2006

⁹ Des immeubles et activités de services et résultat des cessions de l'exercice déduction faite des frais de fonctionnement et avant juste valeur

¹⁰ Dilué des obligations convertibles en circulation au 31 décembre 2001 et au 31 décembre 2002, des obligations convertibles en circulation ainsi que des options de souscription et d'achat d'actions au 31 décembre 2003 et des options de souscription et d'achat d'actions au 31 décembre 2004, et sur la base du nombre dilué d'actions (hors auto-contrôle) au 31 décembre 2004 et 2005

¹¹ Données ajustées de la division par deux du nominal de l'action au 2 janvier 2004

¹² Sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale du 19 juin 2007

¹³ Dilué des obligations convertibles en circulation en 2001 et 2002, des obligations convertibles en circulation ainsi que des options de souscription et d'achat d'actions en 2003 et des options de souscription et d'achat d'actions en 2004 et 2005

CHAPITRE 4

FACTEURS DE RISQUES

Le lecteur est invité à examiner l'ensemble des informations contenues dans le présent document de référence. Le lecteur est notamment invité à prendre attentivement en considération les risques décrits ci-dessous. Ces risques, ainsi que, le cas échéant, d'autres risques non identifiés à ce jour, ou considérés comme non significatifs par Gecina à la date du présent document de référence pourraient avoir un effet défavorable significatif sur Gecina, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

4.1. Gestion et contrôle des risques

En sa qualité d'investisseur immobilier, Gecina s'est doté d'une équipe de Risk-Management qui a engagé une démarche volontariste de gestion des risques environnementaux de son patrimoine immobilier. Des actions en faveur du développement durable et de la qualité environnementale du bâti sont systématiquement prises en compte dans toutes les grandes étapes de la gestion du patrimoine. Cette équipe assure la veille, le contrôle et le conseil concernant les risques opérationnels.

Un dispositif de veille 24/24 et de gestion de crise susceptible d'être déclenché en cas de survenance d'un accident majeur est en place. Ce dispositif est constitué d'un service téléphonique externalisé à la disposition des locataires, d'une astreinte et d'une cellule de crise. Les locataires ont sollicité ce service pour 552 incidents mineurs (dégâts des eaux, pannes diverses, etc...) en 2006. Aucun accident grave n'ayant été constaté, il n'a pas été nécessaire de mobiliser la cellule de crise en 2006.

Le Comité Opérationnel des Risques (COR) est chargé de définir des normes internes et d'organiser une prise de décision collégiale en matière de risques. Au cours de l'exercice 2006, le COR a notamment vu aboutir les travaux précédemment engagés sur les thèmes des risques « Inondation », « Legionella » et « Incendie » au travers de la validation des référentiels concernés. Le COR s'est réuni deux fois en 2006 et a validé notamment :

- le lancement de la cartographie des risques immobiliers pour la période 2006-2008,
- l'intégration de l'état des risques naturels et technologiques dans la cartographie,
- la communication aux occupants des fiches récapitulatives du Dossier Technique Amiante,
- la nouvelle politique face aux risques liés aux antennes de téléphonie mobile,
- la politique « gestion des risques opérationnels de responsabilité » dans les baux et contrats de fournisseurs,
- la politique « gestion du risque inondation »,
- la politique « gestion des tours aéro-réfrigérantes et risque légionella »,
- le référentiel sur la sécurité liée aux équipements techniques,
- le référentiel sur les diagnostics sécurité,
- la politique « gestion des Installations Classées pour la Protection de l'Environnement (« ICPE ») », et
- la politique « sécurité incendie ».

Pour le cas particulier des actifs logistiques dont la gestion est confiée à des gestionnaires extérieurs, les contrats conclus avec ces derniers prévoient un niveau de contrôle des risques qui inclut la conformité aux référentiels de Gecina.

4.2. Risques sanitaires et risques liés à l'environnement

La composition du patrimoine du Groupe n'est pas de nature à l'exposer à des risques environnementaux importants.

Toutefois, les immeubles détenus par le Groupe peuvent être exposés à des problèmes mettant en jeu des questions de santé publique ou de sécurité ; Gecina s'attache donc à assurer la protection de ses clients, de ses actifs, de son personnel et de ses activités.

Les risques sanitaires et environnementaux font l'objet de prescriptions légales et réglementaires spécifiques à l'activité immobilière notamment en ce qui concerne l'amiante, la lutte contre le saturnisme et la légionellose et la sécurité incendie, pour lesquelles Gecina adopte une politique d'anticipation.

Les actifs logistiques acquis en 2006 ont fait l'objet d'une analyse détaillée par les équipes de Gecina et par des spécialistes indépendants. Pour la plupart, ces sites sont par ailleurs contraints à la réglementation concernant les Installations Classées pour la Protection de l'Environnement (ICPE), ce qui garantit le contrôle des risques qui leurs sont liés.

Termites et autres parasites

Au 31 décembre 2006, aucun immeuble n'est concerné par la présence éventuelle de termites. Pour ce qui concerne les autres mesures relatives à l'hygiène, des sociétés agréées sont en charge de la dératisation, de la désinsectisation et de la désinfection des vide-ordures.

Ascenseurs

Le nombre d'ascenseurs installés en France dépasse en 2006 les 400.000 unités dont 150.000 en région parisienne et plus d'un millier dans les immeubles du groupe Gecina.

Les accidents survenus dans le logement social, et notamment dans les immeubles situés dans les quartiers difficiles, ont encouragé le législateur à réglementer et renforcer la sécurité des ascenseurs. Le parc de Gecina est moins sujet à ces accidents. Gecina s'attache à assurer aux occupants du parc immobilier du Groupe Gecina des équipements de qualité satisfaisant aux normes de sécurité.

Le Groupe Gecina intervient au cours des trois périodes de la vie d'un immeuble :

- lors de son acquisition, en portant une attention particulière à l'entretien et à la conformité aux normes des ascenseurs ;
- durant la période de gestion, en s'assurant que toutes les précautions sont prises pour minimiser le risque d'accidents pour les usagers et les intervenants ;
- lors de la cession de l'immeuble, en s'attachant à vendre des équipements en parfait état d'entretien et équipés de tous les dispositifs de sécurité.

L'ensemble des cabines est suivi annuellement par des bureaux d'assistance technique selon un contrat standardisé. Les cabines font l'objet d'un contrat type d'entretien complet avec un ascensoriste qui a été adapté aux dernières évolutions de la réglementation.

Les contrôles techniques sont réalisés par un bureau de contrôle indépendant quand la réglementation l'exige, dans les Immeubles de Grande Hauteur notamment et après chaque opération de mise aux normes nouvelles.

Face aux risques liés aux ascenseurs, Gecina :

- adopte une politique générale d'anticipation du risque et de la réglementation ;
- s'engage à toute transparence sur la sécurité liée aux ascenseurs dans ses immeubles ;
- adopte un programme de modernisation et de mise en conformité du parc pour assurer la sécurité, la qualité et la continuité du service.

Ces engagements sont inscrits dans la Charte adoptée par le Groupe en 2005 et qui traite notamment des points suivants :

- la mission, la formation et les compétences des Responsables Techniques et des gardiens ;
- la transparence et la communication vis-à-vis des locataires ou de leurs représentants ;
- la surveillance et le contrôle des ascensoristes ;
- la politique fournisseurs, comprenant notamment un engagement de taux de disponibilité objectif des ascenseurs supérieur à 99% (l'indisponibilité intègre les temps d'arrêt des ascenseurs pour toutes les opérations de maintenance et les pannes à l'exception des rénovations complètes des appareils) ;
- la désincarcération, que Gecina a décidé de confier aux ascensoristes afin de maintenir une responsabilité unique ;
- l'arrêt prolongé, pendant lequel Gecina s'est engagé à mettre en place pour les immeubles résidentiels un service d'assistance aux locataires : portage des courses, courrier, aide aux personnes âgées ;
- le respect des dispositions relatives à l'entretien et au contrôle technique prévues par le décret du 10 septembre 2004 ;
- les travaux de mise aux normes des ascenseurs visant à assurer une sécurité optimum par une mise en conformité intégrale de son parc à fin 2010, c'est à dire en 6 ans, au lieu du délai de 18 ans autorisé, tout en respectant l'échéance intermédiaire de 2008.

Par ailleurs, la Direction de l'immobilier de bureau a décidé de remplacer les portes battantes palières par des portes automatiques quand la configuration le permet et dans le cadre de tous les programmes de modernisation entrepris ; le patrimoine résidentiel en vente fait aussi l'objet d'un plan de rénovation et de mise en conformité lancé en 2006 pour un budget de 3,2 millions d'euros.

Lutte contre l'incendie

Le patrimoine du Groupe ne comprend que trois IGH (Immeuble de Grande Hauteur) et des parties en copropriété dans cinq autres immeubles de ce type. La surface totale de ces immeubles représente moins de 2 % de la surface globale. Les registres de sécurité dans ces IGH sont régulièrement contrôlés par les autorités (Commission de Sécurité) qui n'ont pas relevé d'anomalie susceptible de porter atteinte à la sécurité des occupants ou des ouvrages.

Deux immeubles résidentiels font actuellement l'objet de discussions avec la Commission de Sécurité

pour définir les aménagements à réaliser compte tenu de récents travaux visant notamment à améliorer le niveau de sécurité incendie.

Les actifs logistiques acquis en 2006 ont fait l'objet d'un examen attentif sur les questions de sécurité incendie lors des opérations de due diligence. Par la suite, la Direction du Risk Management, puis l'assureur, effectuent des contrôles.

Par ailleurs, Gecina réalise des diagnostics sécurité sur l'ensemble de son patrimoine permettant d'identifier les actifs à risque, d'évaluer leur vulnérabilité et de mettre en place des actions préventives et des mesures de réduction des risques, notamment au niveau de la sécurité incendie.

Sur près de 300 immeubles diagnostiqués par le Risk Management ou par des consultants indépendants, 92% ont été appréciés en risque faible ou acceptable. Pour les autres, logistique essentiellement, la Direction concernée mène les actions correctives.

Insécurité urbaine

La demande des locataires en matière de sécurité est de plus en plus forte. Gecina n'a pas d'immeuble en zone particulièrement difficile. Les gardiens assurent l'entretien et la surveillance des résidences. Tous les immeubles de plus de 100 logements bénéficient de la présence d'un gardien et tous les halls et parties communes sont fermés. Les plus grands immeubles, y compris logistiques, sont surveillés 24 h/24 par un service de gardiennage et / ou de télésurveillance.

Le Groupe examine au cas par cas les possibilités de sécurisation des immeubles par des installations complémentaires telles que digicodes, contrôles d'accès, vidéo-surveillances, télésurveillances, et autres dispositifs de protection mécanique.

Risques liés à l'implantation des immeubles

Pour répondre à l'exigence réglementaire de fourniture d'un état des risques naturels et technologiques (ERNT) lors des transactions immobilières (location, vente), Gecina a mis en place un processus garantissant la production d'ERNT systématiquement valides.

Compte tenu de la division et de la répartition du patrimoine, l'évaluation des risques liés aux cavités souterraines et à la pollution des sols n'est pas susceptible d'avoir un impact sur la situation du Groupe de manière significative.

La recherche de sites où les sols pourraient être pollués n'a pas mis en évidence de travaux importants à réaliser.

Concernant les immeubles éventuellement construits sur cavité souterraine, zone de carrières ou de terrains exposés à un risque naturel, des travaux de comblement ont été réalisés dans la totalité des cas. Aucun immeuble ne fait l'objet d'une procédure de surveillance particulière pour un éventuel risque d'effondrement.

Vulnérabilité au risque de crue

Les pouvoirs publics ont mis en œuvre un Plan de Prévention aux Risques d'Inondation (P.P.R.I.) dans le cadre d'une crue importante de la Seine et de ses affluents. Moins d'une centaine d'immeubles sont situés dans le périmètre correspondant à la zone inondée lors de la crue de 1910.

Dans le cadre de son évaluation globale des risques, le référentiel en cours de définition comprendra une politique de « Gestion du risque inondation », avec comme champ d'application, les actifs existants comme les opérations de constructions neuves / rénovations ou d'acquisition.

En 2006, Gecina a confié à un expert une mission d'évaluation des actifs concernés par le risque inondation, qui a permis d'aboutir à la cartographie de cet aléa pour les régions Ile de France et Sud-Est (couvrant ainsi près de 90% du parc).

Gecina a réalisé, à fin 2006, 12 diagnostics de vulnérabilité au risque de crue de la Seine sur les immeubles les plus sensibles et prévoit d'en réaliser 30 supplémentaires en 2007.

Amiante

Au 31 décembre 2006, tous les immeubles ont fait l'objet d'un diagnostic tous matériaux et de la réalisation du Dossier Technique Amiante. Plus de 500 lots résidentiels ont notamment fait l'objet d'un diagnostic complémentaire.

Les diagnostics n'ont pas révélé de présence d'amiante dégradée susceptible d'entraîner des travaux importants, excepté sur les immeubles suivants, pour un montant de 5 millions d'euros :

- trois immeubles de bureaux pour lesquels des travaux de désamiantage doivent être réalisés pendant la période 2006-2010 en même temps que la rénovation des plateaux. Pour deux immeubles de bureaux, il a été nécessaire de réaliser des mesures d'empoussièrement dans les locaux avec flochage, et les résultats font apparaître des concentrations de fibres inférieures aux valeurs réglementaires ;
- trois immeubles résidentiels qui ont fait l'objet de travaux d'enlèvement d'amiante friable dont l'achèvement est prévu en avril 2007.

Gecina prévoit qu'au 30 avril 2007, aucun immeuble mis en vente par lot en 2006 ne contiendra plus de matériaux en amiante friable.

Par ailleurs, les matériaux sont en général en bon état et nécessitent peu de travaux d'enlèvement. Quatre immeubles contenant encore de l'amiante friable restent à désiamanter sur des zones techniques très localisées.

Gecina poursuit sa politique active de maîtrise du risque face à l'amiante en s'attachant à respecter de la Charte amiante conclue en 2003, aux termes de laquelle Gecina :

- adopte une politique générale d'anticipation du risque et de la réglementation ;
- s'engage à la plus grande transparence sur la présence d'amiante dans ses immeubles ;
- met tout en œuvre pour supprimer pour les occupants, les entreprises ou toute autre personne, les risques liés à l'amiante, ou leur donner toute information nécessaire à la mise en place de mesures de prévention ;
- enlève, dès l'occasion, les matériaux dégradables (même non dégradés) amiantés qui ont été identifiés. A défaut, Gecina s'engage à procéder à l'encoffrement des matériaux.

Afin de préserver l'environnement pour les générations futures, Gecina veille à traiter tous ses déchets amiantés en déchets ultimes afin de les rendre inertes.

Pour réduire le risque et assurer la conformité du patrimoine avec la Charte, le Groupe Gecina s'est associé à un prestataire indépendant qui vérifie dans le détail l'adéquation entre la situation par actif et les engagements pris au titre de la Charte.

Pour remplir ses objectifs de communication et de transparence vis-à-vis des locataires et des entreprises intervenantes sur les immeubles à l'occasion des opérations de travaux et de maintenance,

le même prestataire met en place un service accessible sur Internet qui permet aux parties prenantes de visualiser facilement et en temps réel l'évolution de la situation des actifs face à la présence éventuelle de matériaux amiantés.

Risques liés aux peintures

Les peintures au plomb sont interdites en France depuis 1948. Elles sont présentes dans la plupart des immeubles construits avant cette date. La politique d'arbitrage de Gecina depuis plusieurs années a considérablement réduit son exposition à ce risque.

Aucun matériau en mauvais état n'a été identifié par les experts missionnés par le Groupe et aucun locataire n'a mentionné de dégradation significative dans son lot privatif. Les peintures encore concernées dans le patrimoine du Groupe sont en bon état, avec ponctuellement la réalisation de travaux de suppression des risques d'exposition pour les personnes. Ainsi, quatre opérations dans l'immobilier résidentiel ont été menées en 2006 pour supprimer l'exposition au risque dans les parties communes.

A l'occasion de travaux de rénovation des lots, il est procédé à la réalisation de diagnostics et le traitement éventuel des risques identifiés est mis en oeuvre.

Aucun cas de saturnisme ni aucune plainte ne sont à signaler pour l'année 2006.

En cas de travaux d'enlèvement de peintures au plomb, les déchets sont envoyés en décharge contrôlée avec un bordereau de suivi, conformément à la réglementation.

Enfin, Gecina a anticipé dès 2004 les dispositions de la directive européenne sur la réduction des composés organiques volatiles (COV) dans les peintures, réduction qui devra être effective à compter de 2010. En conséquence, une charte de qualité a été élaborée pour déterminer les engagements réciproques de Gecina et de ses prestataires en matière d'utilisation de peinture en phase aqueuse certifiée NF environnement, de garantie de réalisation des travaux, des délais et de la qualité de service pour l'occupant. Les entreprises signataires de cette charte détiennent obligatoirement la qualification Qualibat.

Légionellose

Pour l'entretien des systèmes de distribution d'eau, de chauffage ou de refroidissement, Gecina exige de ses prestataires un suivi rigoureux des dispositions relatives à la maintenance des installations techniques et leur conformité réglementaire.

Trois incidents relatifs au dépassement de seuil des analyses d'eau sont survenus en 2006 sur l'eau chaude sanitaire en immeubles résidentiels. Aucun dépassement de seuil n'est intervenu sur les tours aérofrigorifères. Gecina a mis en œuvre immédiatement les mesures correctives.

Par ailleurs, pour faire suite à deux incidents survenus en 2005, Gecina a pris les mesures correctives de curage du réseau sur un immeuble et remplacé les ballons électriques collectifs sur un autre, et a informé sans délai les occupants des mesures de prévention à prendre à leur niveau.

Installations Classées pour la Protection de l'Environnement (ICPE)

Dans l'immobilier de bureaux, le plan de régularisation administrative et technique des dossiers ICPE auprès des DRIRE a été réalisé comme prévu à fin avril 2006.

Dans l'immobilier résidentiel, la régularisation des dossiers est réalisée sauf pour un immeuble pour lequel un dossier concernant une ICPE soumise à déclaration est en cours de régularisation. Tous les aménagements de mise en conformité sont prévus même si aucun travail important n'a été identifié.

Depuis le 1er décembre 2004, les installations de refroidissement par dispersion d'eau dans un flux d'air sont désormais classifiées comme des installations classées. Au 31 décembre 2006, 28 immeubles de bureau sont concernés par ces nouvelles obligations.

En 2006, Gecina a remplacé une installation de tour aéro-réfrigérante par un système ne présentant plus de risque de dissémination potentielle de légionelles dans l'air.

Pour ses installations existantes, le Groupe a obtenu de l'Administration le bénéfice de l'antériorité, et s'est assuré de la conformité aux nouvelles dispositions applicables, y compris pour les installations sous contrôle des mono-locataires dans l'immobilier de bureaux.

Par ailleurs, un des derniers transformateurs au Pyralène a été démantelé en 2006.

Enfin, le contrôle de la conformité administrative et technique, pour les installations relevant de la responsabilité du propriétaire dans les établissements logistiques, a été confié aux gestionnaires extérieurs sur lesquels Gecina exerce son contrôle normal.

Ondes électromagnétiques

Une quarantaine d'antennes de téléphonie mobile sont implantées sur les terrasses des immeubles. Leur conformité est assurée par les opérateurs.

Gecina n'a pas accepté de nouvelles implantations en 2006.

L'eau

Le Comité Opérationnel des Risques a fixé le référentiel pour la gestion de la ressource en eau et de sa qualité avec les objectifs suivants :

- assurer le confort et la sécurité aux clients du Groupe ;
- assurer la pérennité des équipements techniques et des bâtiments du Groupe ;
- maîtriser les risques juridiques pesant sur le propriétaire.

La prise en compte de la gestion de la ressource en eau par l'ensemble des acteurs, internes comme externes, constitue un facteur essentiel dans la gestion du risque du Groupe.

Trois tendances se dégagent dans les évolutions réglementaires à anticiper :

- sur le plomb, la réglementation impose depuis 2003 l'obligation de ne pas dépasser une teneur de 25 µg/l d'eau à tous les points de puisage. Ce seuil passera à 10 µg/L en 2013 ;
- la progression des contaminations par la legionella permet de penser que de nouvelles obligations renforceront la réalisation d'analyse dans les années à venir ;
- enfin, la réglementation dans le cadre de la loi SRU, renforce l'obligation de mise en conformité technique et sanitaire des installations privées, en particulier pour le passage à l'abonnement individuel au service de l'eau.

Pour limiter l'atteinte à l'équilibre biologique et réduire la consommation en eau, le Groupe met en place au cas par cas des contrats d'entretien des robinetteries pour son patrimoine résidentiel. Il s'agit de contrats collectifs par immeuble, prévoyant une visite annuelle des appartements ainsi que la possibilité de visites à la demande. Ces visites sont surtout l'occasion de procéder à des travaux de maintenance (changements de joints, économiseur d'eau sanitaire).

Le Groupe Gecina encourage aussi la mise en place du comptage individuel des consommations d'eau. Etant donné les résultats notables d'économie de consommation en eau enregistrés, le Groupe étudie l'opportunité d'étendre ce type d'opération à l'ensemble de son patrimoine habitation.

Gecina cherche à assurer une surveillance de la consommation en eau par immeuble. La totalité des immeubles est alimentée en eau potable par le réseau public communal. Chaque site est raccordé au réseau public de traitement des eaux usées.

Un problème de qualité, due à une corrosion du réseau, a entraîné en 2006 des travaux d'enduction sur les canalisations d'un immeuble mixte.

L'immobilier de bureaux a fait l'objet en novembre et en décembre 2006 d'une campagne d'analyse des caractéristiques physico-chimiques et bactériologiques de la qualité de l'eau portant sur 28 immeubles dont la date de construction est antérieure à 1950. Aucune anomalie n'a été relevée sur les réseaux d'alimentation des lots.

Nuisances sonores

Les émissions sonores générées par le Groupe Gecina peuvent être dues au fonctionnement des installations de combustion ou de climatisation, à la circulation automobile associée aux parkings ou aux matériels et engins utilisés pour l'entretien des parcs, jardins et des bâtiments.

Les principales sources de bruit restent les installations de climatisation en toiture, qui n'ont pas fait l'objet de remarques provenant du voisinage en 2006.

Nuisances olfactives

Les émissions olfactives susceptibles d'être retenues dans les immeubles du Groupe Gecina peuvent potentiellement être liées au stockage d'ordures ménagères, au gaz d'échappement des automobiles et aux activités d'entretien des bâtiments.

Aucune plainte n'a été signalée en 2006.

Déchets

Les déchets ménagers et de bureau sont collectés par les communes dans le cadre de ramassages classiques. Les immeubles du Groupe sont adaptés au cas par cas au tri sélectif mis en place par les communes.

Une étude doit être menée en 2007 sur une centaine d'immeuble de bureaux, afin de valoriser les déchets, le papier notamment.

Les parcs de logistique en développement feront tous l'objet d'un traitement particulier des eaux pluviales afin de garantir l'absence de rejet pollué par des systèmes innovants de traitement naturel des eaux en bassin.

Les autres activités de Gecina ne génèrent aucun rejet polluant dans les sols.

4.3. Assurances – couverture des risques éventuels susceptibles d'être encourus par le Groupe

L'objectif du programme d'assurance mis en place par Gecina est de garantir la pérennité du Groupe face aux différents risques, de réduire les coûts liés à la réalisation des risques, d'optimiser les garanties et la gestion des flux d'indemnisation, et d'apporter un service de qualité aux locataires.

Les principaux risques pour lesquels Gecina a organisé une protection d'assurance sont les dommages causés au patrimoine et les pertes de loyers consécutives, les risques liés à la construction, les responsabilités civiles encourues par Gecina en tant que propriétaire d'immeubles ou en tant que professionnel de l'immobilier.

Le programme d'assurance comprend quatre parties distinctes :

- l'assurance des actifs immobiliers construits, y compris la responsabilité civile propriétaire d'immeuble (« RCPI ») ;
- l'assurance de la construction ;
- les responsabilités civiles (hors RCPI) ;
- divers contrats (automobiles, personnels en mission, etc.).

Dans un souci de bonne couverture des grands risques et de bonne gestion, le Groupe a privilégié des montants de garanties élevés avec des franchises permettant de limiter les coûts de l'assurance. Les couvertures dommages aux biens/pertes d'exploitation et responsabilité civile propriétaire d'immeuble représentent l'essentiel du budget des primes payées en raison de leur importance stratégique pour le Groupe en termes de capitaux assurés et de risques.

Ces risques sont assurés dans un programme fondé sur une rétention permettant :

- de limiter les coûts de gestion des sinistres de fréquence,
- de responsabiliser les directions opérationnelles,
- de transférer les risques de gravité à l'assurance,

et qui couvre Gecina ainsi que toutes les filiales ou associés, auprès d'assureurs de premier rang.

Il n'existe pas de captive d'assurances au sein du Groupe.

Gecina utilise principalement les services de courtage d'assurance de SIACI-JLT. Le pool d'assureurs des couvertures d'assurances comprend principalement ACE Europe, AXA, AGF et Covea Risk.

Pour l'assurance de l'immobilier d'entreprise, Gecina favorise dans les baux la renonciation à recours au bénéfice du bailleur pour réduire son exposition et celle de ses assureurs.

Dans le cadre du projet de cartographie et conformément au référentiel sur les clauses d'assurances et de responsabilité dans les baux et contrats de fournisseurs, les contrats correspondant à 40% du revenu de l'immobilier de bureau ont été audités par un conseil indépendant. Le plan d'action prévoit d'une part, une formation des équipes de gestion sur l'importance de ces clauses, d'autre part une phase d'auto-évaluation des autres baux et contrats, et enfin la réalisation d'un plan d'actions pour corriger les anomalies relevées.

A la demande du comité pour la qualité et le développement durable, un audit du programme d'assurance a été réalisé mi-2006 par un auditeur indépendant du courtage et de l'assurance, spécialisé en assurance.

L'auditeur a conclu que « le programme d'assurance actuel de Gecina est globalement très adapté, tant sur le plan quantitatif que qualitatif. Il en est de même de la Convention de courtage. Les polices d'assurance sont peu nombreuses, mais suffisantes, et correspondent aux risques encourus. »

Cependant, il a relevé sept points pour lesquels il recommande d'améliorer les garanties, qui ont tous été réglés, à l'exception des montants des garanties des frais supplémentaires qui restent à évaluer pour un sinistre majeur affectant le siège social.

La couverture des dommages et responsabilités liées aux immeubles

Du fait de la forte dispersion géographique des actifs du Groupe et grâce à la couverture d'assurances adaptée du Groupe, un sinistre total touchant l'un de ses immeubles aurait peu d'incidence sur sa situation financière. En effet, les montants de couverture ont été évalués pour couvrir largement le sinistre total qui frapperait l'immeuble le plus important du Groupe.

Les niveaux de franchises du programme d'assurances permettent d'absorber sans effet les sinistres de fréquence qui se trouvent ainsi mutualisés entre tous les immeubles du Groupe. Au-delà des niveaux de conservation, les risques sont transférés au marché de l'assurance traditionnel.

Gecina bénéficie d'un programme d'assurances Groupe couvrant les dommages sur l'ensemble de son patrimoine, y compris les tempêtes, les actes de terrorisme et attentats, le recours des voisins et des tiers, la perte de loyers limitée à 3 ans et les pertes et indemnités consécutives. Les immeubles sont assurés en valeur à neuf de reconstruction au jour du sinistre. 80% du patrimoine est couvert sans limite. 20% des actifs sont couverts avec une Limite Contractuelle d'Indemnité (LCI) par sinistre s'élevant à 82 millions d'euros. Cinq petits entrepôts qui ont fait l'objet d'une expertise préalable sont couverts avec une LCI de 6,5 millions d'euros. Enfin, après expertise préalable d'assurance pour déterminer les SMP (Sinistre Maximum Possible) et SRE (Sinistre Raisonnablement Escomptable), la LCI pour douze immeubles de bureaux a été portée à 150 millions d'euros.

Un contrat spécifique a été mis en place pour couvrir les nouveaux actifs logistique avec une LCI de 29 millions d'euros.

Le programme a été renouvelé pour une période de trois ans à effet du 1er juillet 2004, soit jusqu'au 30 juin 2007, puis pour deux ans à compter du 1^{er} juillet 2007, soit jusqu'au 30 juin 2009.

Le programme comporte une garantie automatique d'adjonction de risques pendant l'exercice en cours avec régularisation à terme.

Les Responsabilités Civiles « propriétaire d'immeubles et des risques d'atteinte à l'environnement » sont incluses dans les contrats dommage.

Les exclusions générales à l'ensemble du marché de l'assurance (faits de guerre, préjudice consécutifs à la présence éventuelle de l'amiante) s'appliquent normalement à Gecina.

Le programme d'assurances des immeubles comprend aussi des polices souscrites à l'occasion des opérations de construction, opération par opération.

Une assurance Dommage Ouvrages (D.O.) conforme à la loi 78.12 du 04/01/1978 est souscrite chaque fois que nécessaire. Le Groupe a défini une politique de souscription visant à maîtriser ses coûts et protéger ses risques.

La Société souscrit une assurance D.O. ou Police Unique de Chantier (P.U.C) dans les cas suivants :

- Travaux dépassant 250.000 euros TTC comprenant :
 - un risque d'impropriété à destination de l'ouvrage, ou
 - un risque d'atteinte à la solidité de l'ouvrage, ou

- un risque important sur les éléments d'équipement indissociable (objet du chantier).
- Travaux pour des montants inférieurs avec risque important, compte-tenu des techniques employées, sur les existants (gros œuvre, charpente, étanchéité, etc.), ou de dommages immatériels consécutifs.

Les chantiers courants et d'un montant inférieur à 4 millions d'euros sont couverts dans le cadre du Protocole SIACI / AXA. Dans les autres cas, les contrats sont négociés et conclus au cas par cas.

La Responsabilité Civile générale et professionnelle

Les préjudices corporels, matériels ou non de la responsabilité civile du fait des activités du Groupe ou d'une faute professionnelle de ses salariés sont assurés par un contrat Groupe. Dans un contexte de renouvellement et de contraction de l'offre d'assurance, Gecina a maintenu ses garanties sans difficulté au 1^{er} janvier 2007.

La garantie obligatoire de Responsabilité Civile Professionnelle des filiales dont les activités entrent dans le champ d'application de la loi Hoguet est intégrée dans le programme Responsabilité Civile du Groupe.

Les sinistres

Le nombre de sinistres déclarés en 2006 par Gecina est de 82. Le plus gros sinistre de 2006 est couvert par l'assurance et son estimation est inférieure à 0,3 millions d'euros. Le montant global des indemnités reçues ou provisionnées est de 0,450 millions d'euros. Le coût global des sinistres sous franchise ou en rétention est de 0,8 millions d'euros.

4.4. Autres risques afférents à la Société

Risques liés à la concurrence et aux marchés

Dans la conduite de ses activités, le Groupe est confronté à de nombreux acteurs et doit faire face à une concurrence de plus en plus forte.

Dans le cadre de son activité locative, le Groupe a entrepris en 2006 une stratégie de diversification vers l'hôtellerie et la logistique. Au delà de la division des risques par la multitude des actifs en propriété, cette orientation assure aussi une réduction du risque par la diversité de ses marchés.

Le marché concernant les transactions des grands actifs est très animé. A l'occasion de ses opérations de cessions, le Groupe bénéficie de la présence accrue de nouveaux acteurs. En revanche, les investisseurs étant plus nombreux, le Groupe doit faire face à une forte concurrence dans les projets d'acquisition avec un risque plus important d'une diminution du rendement.

Risques liés aux contraintes résultant du régime fiscal applicable aux SIIC

Gecina est soumise au régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (ci-après « SIIC ») prévu à l'article 208 C du Code général des impôts, qui lui permet de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés sur la partie de son bénéfice provenant de la location de ses immeubles et des plus-values réalisées sur les cessions d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières.

Bien que les avantages du régime SIIC soient importants, le régime est complexe et comporte un certain nombre de risques pour Gecina et ses actionnaires, qui sont décrits dans la présente section.

Pour maintenir le bénéfice du régime SIIC, Gecina doit distribuer une part importante de ses bénéfices, ce qui pourrait affecter sa capacité financière et sa liquidité

Le bénéfice des exonérations d'imposition du régime SIIC est subordonné au respect d'une obligation de distribution d'une part importante des bénéfices de Gecina et pourrait être remis en cause en cas de non-respect de cette obligation. L'obligation d'effectuer des distributions pourrait limiter les ressources disponibles pour financer de nouveaux investissements et obliger le Groupe à s'endetter d'avantage ou à faire appel au marché pour financer son développement.

Les activités de Gecina seront limitées par les contraintes du régime SIIC

Dans le cadre du régime SIIC, Gecina n'est pas soumise à une règle d'exclusivité de l'objet. Elle peut cependant se livrer à des activités accessoires à son objet principal (telles que, par exemple, des activités de marchand de biens, de commercialisation et de promotion immobilière), sous réserve que la valeur des actifs utilisés pour l'exercice desdites activités accessoires et qui y sont attachés ne dépasse pas 20% de la valeur brute des actifs de Gecina ; à défaut, le bénéfice du régime SIIC pourrait être remis en cause. En tout état de cause, les bénéfices réalisés au titre des activités accessoires sont soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun.

Gecina perdrait le bénéfice du régime fiscal des SIIC dans l'hypothèse où la participation de Metrovacesa à son capital social ne serait pas réduite à moins de 60% d'ici le 1^{er} janvier 2009

Les nouvelles dispositions du régime SIIC conditionnent le maintien du régime SIIC au fait que 60% ou plus du capital ou des droits de vote de Gecina ne soient pas détenus, directement ou indirectement, par un ou plusieurs actionnaires, agissant seuls ou de concert, autres que des sociétés cotées bénéficiant du régime fiscal des SIIC. Les sociétés soumises au régime SIIC avant le 1^{er} janvier 2007 disposent d'un délai pour régulariser leur situation jusqu'au 1^{er} janvier 2009. Au 31 décembre 2006, Metrovacesa détient 68,76% du capital social de Gecina et 70,79% de ses droits de vote.

Gecina sera redevable d'un impôt égal à 20% du montant de certaines sommes distribuées à tout actionnaire autre qu'une personne physique qui détiendrait directement ou indirectement au moins 10% du capital et ne serait pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent (le « Prélèvement de 20% »)

Dans l'hypothèse où un ou plusieurs actionnaires (autre qu'une personne physique) de Gecina viendraient à détenir, directement ou indirectement, au moins 10% du capital de Gecina et que les produits perçus par cet(s) actionnaire(s) ne seraient pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent, Gecina devra s'acquitter auprès du Trésor d'un impôt égal à 20% du montant des sommes prélevées sur les produits exonérés provenant de ses activités relevant du régime SIIC et distribuées à compter du 1^{er} juillet 2007 à cet(s) actionnaire(s), sous réserve de certaines exceptions. En l'état de l'actionnariat de Gecina au 31 décembre 2006 et de la réglementation applicable, une distribution de dividende à Metrovacesa qui interviendrait postérieurement au 1^{er} juillet 2007, donnerait lieu à un tel prélèvement.

Gecina est soumise au risque de modifications futures du régime SIIC

Les critères d'éligibilité au régime SIIC et l'exonération d'imposition liée à ce régime sont susceptibles d'être modifiés par le législateur ou par l'interprétation des autorités fiscales. A titre d'exemple, la loi de finance rectificative pour l'année 2006 a apporté certaines modifications au régime, notamment les dispositifs cités ci-dessus relatifs à la détention par un actionnaire de 60% du capital ou au prélèvement de 20%. Ces modifications pourraient donner lieu à une ou plusieurs instructions de la part des autorités fiscales, dont le contenu n'est pas connu à la date du présent

document. Des modifications futures du régime SIIC pourraient avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière et les résultats du Groupe.

Risques d'insolvabilité des locataires

De par la composition de son parc locatif qui s'adresse à près de 17 000 locataires dans le secteur résidentiel et environ 1 500 dans le secteur tertiaire, les risques liés à l'insolvabilité des locataires sont très dispersés.

Dans le cadre de son développement, le Groupe est veillé à acquérir des actifs dont le portefeuille locatif est basé notamment sur des critères de sélection des locataires et des sûretés fournies par ces derniers.

Au 31 décembre 2006, la dépendance du Groupe à l'égard de ses deux principaux clients est la suivante:

- Thales : 2,5 %
- Club Med : 2,4 %.

Le montant net pris en charge dans l'exercice au titre des pertes sur créances est inférieur à 0,12 % des sommes quittancées contre -0,22 % en 2005.

Le Groupe fait appel à des prestataires extérieurs et, par conséquent, est exposé au risque de mauvaise exécution par ces derniers de leurs obligations et au risque d'insolvabilité les concernant

Dans le cadre de son activité locative, le Groupe fait appel à certains prestataires extérieurs et fournisseurs notamment pour l'entretien des ascenseurs, le nettoyage des parties communes ou la réalisation de travaux de remise en état, de rénovation ou de ravalement.

La cessation d'activité ou l'insolvabilité de certains prestataires extérieurs ou fournisseurs ou la mauvaise exécution de leurs obligations pourrait entraîner notamment une baisse de qualité des prestations fournies par le Groupe et un accroissement des coûts correspondants.

Par ailleurs, l'insolvabilité de prestataires extérieurs ou de fournisseurs pourrait également affecter la mise en œuvre des garanties dont le Groupe bénéficie. En particulier, dans le cadre de projets de rénovation, le Groupe pourrait se trouver dans l'impossibilité d'obtenir réparation d'un éventuel préjudice qu'il aurait subi de ce fait. Une mauvaise exécution par les prestataires extérieurs du Groupe ou leur insolvabilité serait susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière et les résultats du Groupe ainsi que sur sa réputation.

Risques juridiques et financiers

Le Groupe est tenu de respecter de nombreuses réglementations d'application spécifique ou générale régissant, entre autres, l'urbanisme, les autorisations d'exploitation, la construction, la santé publique, l'environnement et la sécurité. Pour réduire les risques de mise en conformité avec ces obligations et l'impact que pourraient avoir les modifications des réglementations applicables sur les résultats d'exploitation ou les perspectives de développement ou de croissance du Groupe, le Groupe fixe ses objectifs régulièrement au-delà des obligations réglementaires.

Réglementation particulière

Les activités de commercialisation (offre locative, ventes par lots et gestion pour compte de tiers) entrent dans le champ d'application de la loi Hoguet. Les filiales concernées par ces activités (Locare

et CFG principalement) doivent bénéficier d'une carte professionnelle délivrée par la préfecture de police de Paris pour l'exercice de leurs activités.

Depuis le 1er janvier 2006, la carte professionnelle est valable dix ans (et non plus un an comme auparavant).

En raison du délai d'instruction des demandes de renouvellement par la préfecture, la nouvelle carte est, cependant, souvent accordée après l'expiration de l'ancienne carte. La politique de LOCARE et CFG est, comme celle de nombreux autres acteurs soumis à cette réglementation, de poursuivre leurs activités pendant l'instruction de leur dossier de demande de renouvellement même après l'expiration de leur ancienne carte. Il pourrait exister un risque de réclamation concernant cette carte.

Gestion des baux

Les baux des nouveaux locataires sont tous rédigés sur la base de standards étudiés par les services de gestion, en collaboration avec les juristes et le Risk Management du Groupe.

Dans le cas de rédactions exceptionnelles, et spécifiques à certaines opérations relatives aux baux commerciaux, les clauses des contrats et en particulier les clauses d'assurances, de responsabilité et de sécurité peuvent être modifiées après l'aval des juristes et du Risk Management du Groupe.

Concernant les baux d'habitation, la variation annuelle du loyer est réglementée et ne peut, pour un bail en cours, excéder la variation annuelle de l'Indice de référence des loyers (« IRL »). Dans la mesure où le taux de rotation annuel des actifs immobiliers résidentiels en exploitation du Groupe est faible (14,32 % en 2006), l'évolution de l'IRL est le principal facteur de l'évolution du loyer de la majorité des baux d'habitation conclus par le Groupe et donc des loyers résidentiels du Groupe. En particulier, en période de forte demande de logements locatifs, le Groupe ne serait pas libre d'augmenter les loyers des baux en cours au-delà de l'évolution de l'indice IRL et ne pourrait donc pas leur appliquer le niveau des loyers constaté pour les baux nouvellement conclus.

En matière d'immobilier d'entreprise, en règle générale, une clause d'indexation annuelle est insérée dans le bail de manière à ce que le loyer soit indexé sur la variation de l'indice trimestriel du coût de la construction. A défaut, le loyer ne peut être révisé que tous les trois ans pour correspondre à la valeur locative des locaux, sans pouvoir excéder la variation de l'indice trimestriel du coût de la construction intervenue depuis la dernière fixation du loyer, à moins que ne soit établie une modification matérielle des éléments pris en compte pour la fixation du loyer.

Exposition de Gecina à des risques spécifiques liés à son activité dans l'immobilier de bureaux et de commerces

Dans le cadre de son activité dans l'immobilier de bureaux et de commerces, le Groupe est confronté à des risques spécifiques qui peuvent avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine du Groupe, sur ses résultats, son activité et sa situation financière. Ces risques sont notamment liés au fait que :

- l'activité d'immobilier de bureaux ou de commerces est plus sensible à l'environnement économique en France et en Ile de France que celle de l'immobilier résidentiel ;
- la réglementation des baux commerciaux ou de bureaux, bien que moins lourde que celle applicable aux baux d'habitation, reste très contraignante pour le bailleur ;
- les travaux de remise en état des locaux vacants avant leur relocation sont souvent plus importants en matière d'immobilier commercial ou de bureaux qu'en matière d'immobilier résidentiel ; et

- les risques d’insolvabilité du locataire et leur impact sur les résultats du Groupe sont plus importants en matière d’immobilier commercial ou de bureaux du fait de l’importance relative de chaque locataire.

Litiges

Chacun des litiges connus, dans lesquels Gecina ou des sociétés du Groupe sont impliqués, 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.

Risques financiers

Comme l’indique le tableau inséré dans la note 5.13.3 de l’Annexe des comptes consolidés, la situation financière de Gecina au 31 décembre 2006 respecte très largement les différentes limites contractuelles fixées concernant les ratios financiers tels que prévus dans les conventions de crédit. Un contrat d’émission obligataire et des contrats de financement bancaire de Gecina contiennent des clauses permettant aux créanciers d’en exiger le remboursement anticipé en cas notamment de non-respect de ces ratios financiers, de changement de contrôle, de défaut croisé ou de dégradation significative de la note de Gecina par les agences de notation.

La présentation des risques financiers est traitée au chapitre 10 du présent document de référence.

Les risques de marché

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.

Toutefois, cette exposition est atténuée par le fait que :

- les actifs sont détenus dans une perspective de long terme et valorisés dans les comptes pour leur juste valeur; et
- les loyers facturés sont issus d’engagements de location dont la durée et la dispersion lissent l’effet des fluctuations du marché locatif.

Le risque de contrepartie

Bénéficiant d’un portefeuille de clients de plus de 2 000 entreprises locataires, d’une grande diversité sectorielle, et de 22 000 locataires individuels, le Groupe n’est pas exposé à des risques significatifs de concentration.

Les opérations financières, notamment de couverture du risque de taux, sont réalisées avec des institutions financières de premier plan.

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 et, à court terme par le recours à des lignes de crédit confirmées non tirées. Une description des différentes limites susceptibles d’affecter les conditions de rémunération ou des clauses d’exigibilité anticipée, prévues dans les conventions de crédit se trouve au paragraphe 10.3 du présent document de référence.

Le risque de taux d'intérêt

Essentiellement emprunteur à taux variable, le Groupe est soumis au risque de hausse des taux d'intérêt dans le temps. Ce risque est limité par la politique de gestion du risque de taux mise en place à l'aide d'instruments dérivés (swaps et caps). Un échéancier de la dette, ainsi qu'une description du coût moyen de la dette et du risque de taux figurent au paragraphe 10.3 du présent document de référence.

Le risque de change

A la date du présent document de référence, 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. Le Groupe n'est donc exposé que très marginalement à un risque de change sur ses deux filiales du secteur logistique situées en Pologne et en Hongrie.

CHAPITRE 5

INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR

5.1. Histoire et évolution de la Société

5.1.1. Dénomination sociale

La Société a pour dénomination sociale Gecina.

5.1.2. Registre du commerce et des sociétés

La Société est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 592 014 476.

5.1.3. Date de constitution et durée

La Société a été constituée le 23 février 1959 pour 99 ans. La date d'expiration est le 22 février 2058.

5.1.4. Siège social, forme juridique et législation applicable

Le siège social de la Société est situé 14-16 rue des Capucines à Paris (2ème). Le numéro de téléphone du siège social est le 01 40 40 50 50.

Gecina est une société anonyme de droit français. Gecina est régie par les dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés anonymes, et par ses statuts.

Le Conseil d'administration du 7 octobre 2005 a décidé de confier les fonctions de Directeur général de la Société au président du Conseil d'administration.

5.1.5. Historique de la Société

Fondée en 1959 sous la dénomination « Groupement pour le Financement de la Construction », le groupe Gecina est aujourd'hui l'un des premiers acteurs cotés français de l'immobilier locatif avec un patrimoine (valeur bloc) au 31 décembre 2006 d'environ 11,3 milliards d'euros. Cet important patrimoine s'est constitué et enrichi au fil des ans grâce au développement soutenu du groupe à la fois par croissance organique et par croissance externe, et diverses opérations de fusions et de rachats de sociétés foncières notamment.

L'acquisition, en 1991, de la foncière GFII, a permis à Gecina de s'implanter en régions et notamment dans l'agglomération lyonnaise. En 1997, l'acquisition de la foncière Foncina a contribué à renforcer la présence de Gecina à Paris et en région parisienne. L'achat, l'année suivante, des sociétés UIF et Foncière Vendôme, et la fusion par absorption, en 1999, de SEFIMEG et d'Immobilière Batibail ont permis à Gecina d'accélérer son développement. Enfin, l'acquisition puis l'absorption de SIMCO, en 2002 et 2003, a permis à Gecina d'augmenter significativement sa taille dans le domaine résidentiel. Parallèlement à ces opérations de croissance, Gecina a procédé à des opérations d'arbitrage par voie de cessions en bloc et au détail.

2003

- Association avec Apsys pour la restructuration du centre commercial Beaugrenelle à Paris 15^{ème}.
- Lancement du chantier de l'immeuble Capucines, futur siège social du Groupe Gecina.

- Adoption du nouveau statut fiscal SIIC, rétroactif au 1^{er} janvier 2003.
- Locare devient la marque des activités de commercialisation (location et vente) du Groupe Gecina.
- Fusion - absorption de SIMCO par Gecina approuvée le 17 décembre.
- Cession d'un montant de 1,5 milliard d'€ d'actifs à dominante résidentielle.

2005

- 14 mars : acquisition de 30% du capital de Gecina par Metrovacesa
- 1er avril – 19 mai : période d'ouverture de l'offre publique d'achat de Metrovacesa visant les titres de Gecina
- 7 juin : Metrovacesa détient 68,54% du capital de Gecina
- 29 juin : Joaquin Rivero est nommé président de Gecina lors de l'assemblée générale mixte
- 4ème trimestre : investissements pour près de 900 millions d'euros (46 000 m² de bureaux, 87 716 m² dans des murs d'hôtels, 122 800 m² de plates-formes logistiques). L'immeuble du siège social de Gecina est primé lors du SIMI (Salon de l'Immobilier d'Entreprise) et se voit décerner le trophée « Immeuble de l'année 2005 » dans la catégorie immeuble rénové

2006

- 19 et 20 janvier : Présentation de la stratégie 2006-2010 au cours de "Journées investisseurs".
- 21 mars : Accord pour l'acquisition de l'immeuble de bureaux Valmy, 29 500 m² (Paris 20ème).
- 23 mars : Protocole d'accord avec Générale de Santé pour l'acquisition des murs de 28 cliniques.
- 10 avril : Nouvel engagement avec Hines pour le développement de 10 000 m² de bureaux (Boulogne-Billancourt).
- 3 mai : Acquisition de 5 000 m² de bureaux à Paris (Friedland)
- 31 mai : Acquisition de 33 300 m² de bureaux à Vélizy.
- 15 juin : Participation de Gecina de 90,52% au capital de Sofco.
- 20 juin : Acquisition d'un portefeuille logistique de 450 000 m² (Bleecker).
- 6 juillet : Cession d'un portefeuille de bureaux de 78 000 m² à Inovalis.
- 17 juillet : Nouveau projet de développement en logistique, 16 300 m² (Lagny).
- 20 juillet : Acquisition de 57 700 m² de bureaux (Le Mazagran à Gentilly et Les Portes de La Défense à Colombes).

- 24 juillet : Nouveau partenariat avec Hines pour le développement de 38 600 m² de bureaux (Boulogne-Billancourt).
- 11 septembre : Finalisation de l'acquisition des murs des 28 cliniques par Sofco.
- 16 novembre : Annonce d'un projet de développement de 190 000 m² en logistique (Nord de la France).
- 18 décembre : Acquisition de 58 000 m² de bureaux à Colombes (Défense Ouest).
- 21 décembre : Acquisition des murs d'une clinique en Bretagne (Plancoët).

2007

- 15 janvier : Placement d'environ 60% du capital de Sofco.
- 18 janvier : Annonce d'un projet de développement de 90 000 m² en logistique (Nord de la Région parisienne).
- 21 février : Annonce de l'Accord de Séparation.

5.2. Investissements

Au cours des trois dernières années, les investissements réalisés par Gecina se sont élevés à :

en 2004 : 630 millions d'euros

en 2005 : 900 millions d'euros

en 2006 : 1 923,9 millions d'euros

L'année 2006 a été principalement marquée par l'acquisition de 57 actifs représentant 904 000 m² de surfaces se répartissant en 329 000 m² de murs de cliniques, 151 000 m² d'actifs d'immobilier d'entreprise et 424 000 m² de logistique. Ces investissements d'un montant global de 1 923,9 millions d'euros généreront un montant de loyers nets en année pleine de 109,6 millions d'euros environ, soit un taux de rendement brut de 5,97 %.

Immobilier d'entreprise

Concernant l'immobilier d'entreprise, les acquisitions réalisées au cours de l'année 2006 ont renforcé encore la part des immeubles neufs de grande taille. C'est ainsi que cinq immeubles, représentant une surface totale d'environ 150 000 m² ont été acquis en 2006.

Le Groupe Gecina a ainsi acquis pour une valeur totale de près de 921 millions d'euros :

- un immeuble de bureaux, d'une surface de 29 500 m², « Le Valmy » situé à Montreuil ;
- un immeuble de bureaux de 5 000 m², situé 34-36, avenue de Friedland, à Paris 8^{ème}, à restructurer ;
- un immeuble en cours de construction de 26 000 m², « Le Crystalys », qui sera achevé dans le courant du deuxième trimestre 2007 et, sur le même site, un immeuble, « Velizy Square » entièrement loué, de 7 300 m², dans un parc d'affaires de premier ordre, à Vélizy ;

- deux grands immeubles de bureaux entièrement loués, situés pour l'un à Colombes, « Les Portes de La Défense » et, l'autre à Gentilly, « Le Mazagran », représentant une surface totale de 57 129 m² ; et
- un ensemble immobilier de 58 213 m², en cours de construction, « Défense Ouest » situé à Colombes à proximité immédiate de l'immeuble « Les Portes de La Défense ».

Le Groupe Gecina a signé en 2005 un accord de partenariat avec Hines pour le développement de trois programmes représentant 40 000 m² de surfaces de bureaux, situés à Boulogne-Billancourt et à La Défense. Au cours de l'exercice 2006, la Société a étendu ce partenariat avec Hines à deux autres opérations dans le cadre de la ZAC du Trapèze à Boulogne-Billancourt. La première a porté sur l'acquisition future d'un immeuble de 10 000 m² de bureaux et représentera un investissement de l'ordre de 75 millions d'euros. La livraison de cet immeuble est prévue pour le milieu de l'année 2009. Le second accord a concerné l'acquisition future d'un immeuble de 38 600 m² pour un montant de l'ordre de 300 millions d'euros, et la livraison de cet actif est prévue pour la fin du deuxième semestre 2010.

Plusieurs projets immobiliers étaient en cours de développement en 2006 :

- le Centre commercial Beaugrenelle à Paris 15ème. Ce projet développé en commun avec APSYS, dans le cadre d'une association 50 %-50 %, portant sur 45 000 m² de surface commerciale (GLA) pour un investissement total de l'ordre de 125 millions d'euros pour Gecina. Le projet sera réalisé en trois phases, chacune correspondant à un îlot. Le permis de démolir et le permis de construire de l'îlot Charles Michel ont été obtenus en décembre 2006. Par ailleurs, la Commission Départementale d'Equipement Commercial a approuvé l'opération en juillet 2006. L'ouverture du nouveau centre commercial est prévue pour début 2010 ;
- l'immeuble du 37 rue du Louvre à Paris 2ème, ancien siège du Figaro, représente un investissement total de 62,8 millions d'euros pour une surface utile de 7 500 m² environ. Sa restructuration devrait être achevée au cours du troisième trimestre 2008 ; et
- l'immeuble situé à Paris 2ème 120-122, rue de Réaumur, d'une surface de 5 000 m² environ, qui est depuis longtemps dans le patrimoine de la société, a été libéré en totalité et va faire l'objet d'une restructuration lourde. Les travaux seront achevés au troisième trimestre 2008.

A Lyon, l'aménagement de Labuire s'est poursuivi. Cette zone d'aménagement concerté porte sur une surface de 140 000 m², dont 68 000 m² d'activité commerciale, 64 000 m² de logements et 8 000 m² d'équipements publics. Elle est réalisée dans le cadre d'une association entre Gecina à hauteur de 60 % et Société Lyonnaise de Banque à hauteur de 40 %. L'opération d'aménagement doit se dérouler sur 7 ans ; son prix de revient prévisionnel est évalué à 34 millions d'euros.

Immobilier résidentiel

Le 28 décembre 2006, le Groupe Gecina a acquis pour 11,4 millions d'euros un actif d'immobilier résidentiel de 25 appartements situé à Paris, 7ème.

Autres segments

Dans le cadre de la diversification de son activité depuis le quatrième trimestre 2005, le Groupe Gecina a acquis différents actifs dans les secteurs de l'hôtellerie, de la santé et de la logistique.

Gecina, à travers sa structure dédiée Geciotel, poursuit sa stratégie de développement de partenariats avec de grands opérateurs hôteliers. Ainsi, le partenariat établi avec le Club Méditerranée et Geciotel

s'est matérialisé par la réouverture en décembre 2006 du village de La Plagne 2100. Ce village a fait l'objet d'une réhabilitation complète lui permettant de passer d'une catégorie 3 tridents à une catégorie 4 tridents. La réouverture du village d'Opio est prévue en 2007 après une fermeture par phases de 8 mois et un investissement de près de 24 millions d'euros.

Avec l'acquisition du portefeuille de 28 cliniques de Générale de Santé le 7 septembre 2006, et celle d'un établissement SSR (soins de suite et rééducation) en décembre 2006 avec Orpea, Sofco, société spécialisée du groupe Gecina, a perçu des revenus cumulés de 7,61 millions d'euros HT en 2006 ce qui, sur une base de douze mois, aurait représenté un montant d'environ 33 millions d'euros. Le Groupe fait ainsi une rentrée significative dans le domaine de la santé.

L'activité logistique a été particulièrement marquée par l'acquisition de deux opérations en 2006 et la signature d'une promesse de vente :

- l'acquisition d'un portefeuille logistique auprès du Groupe Bleecker : ce portefeuille représente une surface de 408 171 m² bâtis répartis entre trente actifs en exploitation et trois projets de développement. Ces actifs se trouvent dans les principaux pôles français et européens. Le loyer généré par les actifs existants représente un revenu locatif annuel de 18 753 614 euros HT. Les projets de développement représenteront à terme en complément une capacité de 3,3 millions d'euros par an. Les actifs existants sont en grande partie loués (94,3 % de remplissage financier) notamment à de grands groupes logistiques ou de distribution internationaux.
- l'acquisition d'un terrain de 5 hectares et la réalisation en CPI en blanc auprès du promoteur Cibex d'une plate-forme logistique de 16 300 m² à Lagny le Sec (Oise) qui sera livrée en février 2007.
- une promesse de vente signée en novembre 2006 pour l'acquisition de 40 hectares environ près de Douai (Nord) pour la réalisation d'un parc logistique par tranche comprenant cinq bâtiments de 30 000 à 80 000 m² pour une surface totale de 190 000 m². Les livraisons de ces actifs sont prévues dès 2008.

CHAPITRE 6

APERCU DES ACTIVITES

6.1. Principales activités

6.1.1. Nature des principales opérations

En 2006, avec un patrimoine de plus de 12 milliards d'euros (valeur lots), Gecina est le premier acteur privé français coté de l'immobilier locatif.

L'année 2006 marque le renforcement de la politique de diversification entreprise par Gecina qui accroît sa présence dans l'immobilier d'entreprise et dans de nouveaux types d'actifs. Les secteurs de la logistique, de la santé et de l'hôtellerie représentent à ce titre près de 7% du portefeuille en fin d'année. L'objectif recherché est l'accroissement du rendement net du groupe, estimé à fin 2006 à 5.5%. La recherche de la meilleure valorisation des actifs constitue également un axe dominant. A périmètre constant, la valeur du patrimoine de Gecina progresse ainsi en 2006 de 17,5% (contre 7,1% en 2005). Les acquisitions d'actifs rentables sur des secteurs géographiques en devenir, à fort potentiel de plus-values se poursuivront donc, tandis que les actifs matures ou moins efficaces seront mis en vente.

Avec un portefeuille de bureaux de premier ordre, Gecina bénéficie d'une activité tertiaire dynamique, portée par un niveau record de commercialisation sur l'année (2,9 millions de m² de bureaux loués en Ile de France), un taux de vacance particulièrement bas (5,2% en moyenne en Ile de France). Le volume d'investissement 2006 progresse également fortement, soit 47% par rapport à 2005 avec 23,1 milliards d'euros d'engagement dans l'immobilier d'entreprise en France. Dans ce contexte, Gecina génère 326,1 millions d'euros de loyers en 2006 (+5,8%) soit 57% de ses revenus locatifs et acquiert sur la période plus de 150 000 m² de bureaux.

Le patrimoine résidentiel de Gecina, composé d'immeubles de grande qualité, génère une activité locative satisfaisante (203,9 millions d'euros de loyers en 2006) dans un contexte économique encourageant. Après huit années de croissance soutenue, le marché immobilier se tasse légèrement en 2006. Ce reflux du volume des transactions s'inscrit sur fond de fléchissement de la hausse des prix du logement avec une hausse des loyers moins vigoureuse sur l'ensemble du territoire.

Les autres segments présentent des revenus locatifs en forte progression sous l'effet des nouvelles acquisitions (38,4 millions d'euros de loyers dont 14,4 millions pour le secteur de la logistique). L'objectif affiché est de poursuivre l'acquisition d'actifs existants, les opérations de développement et, plus particulièrement pour le secteur de la logistique, les cessions d'actifs non stratégiques en raison de leur localisation ou de leur taille.

6.1.2. Stratégie

En 2006, la stratégie de Gecina a suivi trois axes :

- accélération des investissements
- diversification du portefeuille d'actifs
- optimisation, flexibilité, croissance

2006, le plan stratégique en action

Dès la fin de l'année 2005, Gecina a initié sa politique de diversification de son patrimoine immobilier, se traduisant par le renforcement du pôle bureaux et par l'acquisition de nouveaux types de produits, dans l'hôtellerie et la logistique.

L'année 2006 confirme significativement les nouvelles orientations du Groupe. De nombreux actifs acquis au cours de la période contribuent depuis fortement à l'accroissement de la taille du portefeuille de Gecina. Evalué à 8,9 milliards d'euros (lots) à fin juin 2005 et 9,5 milliards d'euros (lots) au 31 décembre 2005, celui-ci se situe à la fin de l'année 2006 à plus de 12 milliards d'euros, en croissance de plus de 36% sur 18 mois.

Le profil du portefeuille d'actifs du Groupe est ainsi reflété par 56,7% de bureaux, 36,0% d'immobilier résidentiel et 7,3% de nouveaux actifs (logistique, santé, hôtels) sur la base des valeurs d'expertise en bloc des immeubles du patrimoine.

Une politique de croissance

La croissance du patrimoine de Gecina a été conduite en 2006 grâce à une gestion efficace de son portefeuille, une stratégie d'investissement dynamique et des objectifs opérationnels ambitieux.

Les investissements réalisés au cours de l'année 2006 se sont élevés à plus de 1,9 milliards d'euros. Ils ont principalement concerné le secteur des bureaux, de la logistique et de la santé. Le pôle bureaux a ainsi effectué plus de 900 millions d'euros d'investissements : Valmy, Friedland, Le Mazagran, Les Portes de La Défense et Défense Ouest. Pour le résidentiel, le Groupe s'est porté acquéreur d'un immeuble de 25 appartements situés à Paris 7^{ème} (11,4 millions d'euros). Le secteur logistique a, pour sa part, réalisé des investissements importants, plus de 650 000 m² de surfaces y compris des projets de développement (Bleecker, Lagny, Lauwin-Planque). Gecina, au travers de sa participation dans Sofco, a fait son entrée sur le segment de l'immobilier de la santé par le biais d'un premier partenariat avec Générale de Santé concernant les murs de 28 établissements de santé (536 millions d'euros). Sofco a ensuite acquis les murs d'une nouvelle clinique (10 millions d'euros) initiant cette fois un nouveau partenariat avec un autre acteur incontournable de la santé, Orpéa.

Une gestion efficace du portefeuille

Gecina a poursuivi sa politique d'optimisation de son patrimoine. Pour l'exercice 2006, les cessions d'actifs ont représenté 652,1 millions d'euros. Les ventes par lots se sont ainsi élevées à 229,8 millions d'euros, en bloc elles ont atteint 415,1 millions d'euros. Ces cessions ont été effectuées à un prix supérieur de 23% en moyenne par rapport aux valeurs d'expertises lots, et à un prix supérieur de 32% en moyenne par rapport aux valeurs d'expertises bloc (valeur enregistrées dans les comptes au 31 décembre 2005). Elles ont à la fois concerné des immeubles de bureaux et résidentiels.

De nouveaux projets de développement

La fin de l'année 2005 a marqué un pas important pour le Groupe en initiant un premier partenariat avec Hines pour le développement de nouveaux immeubles de bureaux à Boulogne-Billancourt et à La Défense (40 000 m²).

En 2006, Gecina a renouvelé des engagements avec Hines dans de nouveaux projets portant ainsi le partenariat à plus de 86 000m² de futurs actifs de bureaux. D'autres engagements ont porté sur le développement de près de 88 700 m² supplémentaires de surfaces de bureaux (Friedland 5 000 m², Crystalys 25 661 m², Défense Ouest 58 000 m²). De nombreux projets concernent également le secteur de la logistique avec plus de 248 000 m² de plates-formes logistiques à développer (Lagny 16 300 m², Bleecker 41 956 m², Lauwin-Planque 190 000 m²).

6.2. Principaux marchés

6.2.1. Immobilier d'entreprise

En 2006, l'activité d'immobilier d'entreprise de Gecina a été soutenue, avec 326,1 millions d'euros de loyers représentant 57,2 % des revenus locatifs du Groupe.

Données clés

	Superficie
Paris	481 393 m ²
Région parisienne	601 779 m ²
Lyon	121 890 m ²
Autres	723 m ²

Un parc locatif de bureaux et commerces de 1 205 785 m² au 31 décembre 2006.

Une localisation de premier plan avec 294 614 m² situés dans le Triangle d'Or (1er, 2ème, 8ème, 9ème, 16ème et 17ème arrondissements de Paris) et 253 928 m² dans le Croissant d'Or (Boulogne, Courbevoie, Levallois, Neuilly, ...).

Répartition géographique du patrimoine tertiaire en % des revenus locatifs et en % de la valeur bloc

	% des revenus locatifs	% de la valeur bloc :
Paris	57,1%	57,3%
Région parisienne	40,5%	40,2%
Lyon	2,4%	2,5%

Répartition par type d'actifs du patrimoine tertiaire en % des revenus locatifs et en % de la valeur bloc

	en % des revenus locatifs	en % de la valeur bloc :
Post 1975	68,0%	70,8%
Haussman	14,9%	13,9%
1960 –1975	15,4%	13,8%
Divers	1,7%	1,5%

Taux de rendement des expertises du patrimoine tertiaire de Gecina réalisées au 31 décembre 2006

Paris : 4,25 – 7,25 %

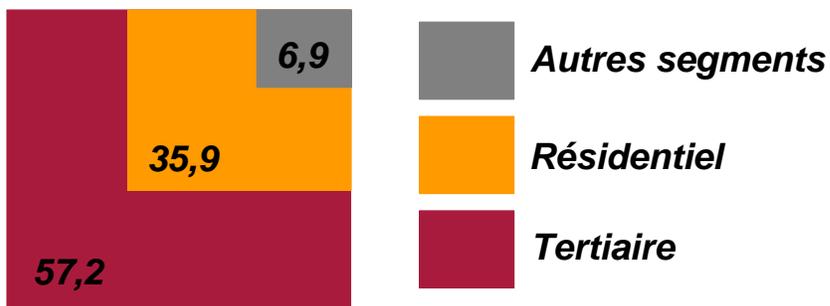
Région Parisienne : 4,80 – 10,25 %

Lyon : 5,75 – 8,75 %

Répartition du patrimoine tertiaire de Gecina par taille d'actifs au 31 décembre 2006

	En % des loyers	En % des surfaces
Inférieur à 2 000 m ²	5%	3%
Entre 2 000 m ² et 5 000 m ²	16%	17%
Entre 5 000 m ² et 10 000 m ²	29%	24%
Supérieur à 10 000 m ²	50%	56%

Répartition des revenus locatifs par secteur d'activité en 2006



Historique du taux d'occupation financier du pôle tertiaire (%)

12/95	12/96	12/97	12/98	12/99	12/00	12/01	12/02	12/03	12/04	12/05	12/06
90,1%	92,4%	93,3%	95,7%	96,4%	98,8%	98,8%	96,3%	94,9%	95,6%	94,0%	97,1%

Historique de la croissance à structure égale et hors surfaces en vente des loyers du pôle tertiaire (%)

1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
-8,5%	ns	-1,3%	2,0%	6,5%	5,8%	8,0%	5,3%	3,1%	4,3%	2,1%	2,9%

Echéancier des baux tertiaires des actifs situés à Paris et dans sa région au 31 décembre 2006

Date d'expiration du bail	Surface concernée (en m ²)	Loyers (en millions d'euros)
2007	91 484	25,9
2008	41 684	16,0
2009	45 173	11,4
2010	109 267	42,3
2011	172 858	40,0
2012	70 178	40,6
2013	96 074	33,5
2014	190 344	43,8
2015	16 954	38,6

Loyers « prime » en Europe en 2006 (HT HC/m²/an) – source CB Richard Ellis Bourdais

Paris : 698 €

Londres West End : 1 558 €

Francfort : 414 €

Madrid : 408 €

Taux « prime » bureaux en Europe en 2006 – source CB Richard Ellis Bourdais

Paris : 4,0%

Londres West End : 3,75%

Francfort : 5,00%

Madrid : 4,25%

Une année 2006 exceptionnelle et des niveaux records pour le marché des bureaux en Ile-de-France

Avec 2% de croissance, l'économie française a connu une année 2006 en amélioration par rapport à 2005.

Cette croissance a été soutenue pour l'essentiel par le dynamisme de la consommation des ménages. Les produits manufacturés, ainsi que la construction et l'immobilier, en ont été les principaux bénéficiaires. Cependant, tous les secteurs de l'économie n'en ont pas profité, c'est notamment le cas de l'automobile.

La forte demande de produits manufacturés (téléphones mobiles, écrans plats, par exemple) a eu pour conséquence de gonfler les importations et donc d'augmenter le déficit extérieur. Parallèlement,

l'investissement des entreprises s'est redressé. Le marché de l'emploi, pour sa part, s'est légèrement amélioré en 2006 entraînant un repli du taux de chômage.

Pour 2007, les perspectives économiques s'annoncent plutôt modérées. Dans un contexte de ralentissement international, de diminution de la consommation des ménages, et malgré une poursuite des investissements des entreprises et de la diminution du chômage, les experts estiment que la croissance française pourrait se situer entre 1,5 % et 2,3 %.

Un niveau record de commercialisation a été atteint en 2006 avec un total de près de 2,9 millions de m² de bureaux loués en Ile-de-France, soit une progression de plus de 30 % par rapport à 2005. Les secteurs d'affaires traditionnels ont concentré la part la plus importante de la demande placée avec 42% pour Paris Centre Ouest et le Croissant Ouest. La Défense en a représenté 9 %. La 2^{ème} couronne a fortement progressé pour atteindre 20% de la demande placée.

Sur les 3 200 transactions réalisées en 2006 (en hausse de 14 % par rapport à 2005) la répartition par tranche de surface est la suivante :

- plus de 5 000 m² : 84 transactions qui représentent 42 % de la demande placée
- de 1 000 à 5 000 m² : 452 transactions, soit 32% de la demande placée
- moins de 1 000 m² : 2 664 transactions qui correspondent à 26 % de la demande placée.

Les immeubles neufs ou restructurés ont représenté 40 % de la demande placée, soit une proportion stable par rapport à 2005. L'importance de ce marché, qui concerne principalement des grandes surfaces et qui inclut des pré-commercialisations, confirme la volonté des grandes entreprises de rationaliser et de moderniser leurs implantations.

Les sociétés industrielles, suite à des regroupements, ont constitué la part la plus importante du marché locatif avec 29 % de la demande placée, suivies des sociétés du secteur financier (19 %) et du secteur public (14%, soit un taux stable par rapport à 2005).

En Ile-de-France, au 1er janvier 2007, le taux de vacance moyen était de 5,2 % (en baisse de 8 % par rapport au 1er janvier 2006), correspondant ainsi à un stock immédiat de 2,5 millions de m². Malgré un très bon niveau de commercialisation, ce stock a faiblement baissé en 2006 en raison, d'une part, de la production des immeubles neufs et, d'autre part, de la libération des immeubles anciens.

Ce taux de vacance diffère sensiblement selon les secteurs géographiques puisqu'il varie de 4,4 % à Paris Centre Ouest, 5,7 % à La Défense, 8 % dans le Croissant Ouest, pour atteindre 11,9 % en 1ère Couronne Nord.

L'offre future à moins d'un an reste stable et s'établit à 3,6 millions de m² au 1er janvier 2007. Une relative carence des offres de qualité pourrait apparaître en 2007.

Le loyer moyen a atteint 307 € HT HC /m²/an pour les immeubles neufs ou restructurés et 222 € HT HC /m²/an pour les immeubles de seconde main. Ces prix représentent une légère augmentation par rapport à 2005, respectivement de 2 % et 4 %. Le loyer « prime » à Paris Centre Ouest a sensiblement augmenté au cours de l'année 2006, et se situe au 1er janvier 2007 à 698 euros HT HC /m²/an. A La Défense, le loyer « prime » a baissé de 8 % à 455 euros HT HC /m²/an en raison de la diminution des transactions sur des immeubles de qualité, et il est resté stable à 425 euros HT HC /m²/an dans le Croissant Ouest.

L'année 2006 confirme et consolide les bons résultats du marché lyonnais

A Lyon, la demande placée s'est établie à 210 000 m² en 2006, en hausse de 7,7 % par rapport à 2005. Sur les 556 transactions réalisées en 2006 (499 en 2005), 36 portaient sur des surfaces supérieures à 1 000 m², 180 sur des surfaces entre 200 m² et 1 000 m², et 340 sur des surfaces inférieures à 200 m². La part des immeubles neufs a représenté 40 % de la demande placée. Le taux de vacance est de 6 % environ, en baisse par rapport à 2005. Le stock disponible à 6 mois est en diminution, il s'élève à 245 000 m², dont 58 500 m² d'immeubles neufs (de 289 000 m² fin 2005). Le rétrécissement de l'offre de qualité a permis de consolider un loyer de l'ordre de 200 euros HT HC /m²/an dans les secteurs de Part-Dieu et de la Cité Internationale, avec des valeurs « prime » de 250 euros HT HC /m²/an sur la Presqu'île.

Le marché de l'investissement dans l'immobilier d'entreprise est en pleine expansion

Avec 23,1 milliards d'euros d'engagements dans l'immobilier d'entreprise en France (bureaux, commerces, entrepôts et locaux d'activités), l'année 2006 établit un nouveau record, en progression de 47 % par rapport à 2005.

En Europe le volume d'investissement a d'une manière générale battu des records et a dépassé 215 milliards d'euros.

Le marché français, et le marché francilien en particulier (86 % des engagements réalisés en 2006) a continué d'attirer une masse considérable de capitaux. La maturité de ce marché (importance du parc, dynamisme du marché locatif, évolution positive des loyers), sa liquidité, la mise en place d'un régime fiscal adapté pour les sociétés foncières, un coût de financement faible pour les investisseurs permettant d'obtenir un effet de levier, une part de l'immobilier sous représentée dans les allocations d'actifs des fonds de pension, sont entre autres les raisons de cet engouement pour l'investissement dans l'immobilier d'entreprise.

Les bureaux ont constitué le produit le plus recherché par les investisseurs et ont concentré 84 % des engagements en 2006. La cession de portefeuilles importants explique pour partie ce taux (les commerces et les entrepôts n'ont représenté chacun que 8 % des engagements).

Les secteurs d'affaires traditionnels (Paris, La Défense, le Croissant Ouest) ont concerné 68 % des engagements. Les arbitrages des investisseurs ont constitué l'essentiel du marché avec 74 % des engagements, les ventes réalisées par les promoteurs en représentent 17 %, et les ventes aux acquéreurs 9 %.

Les investisseurs français (foncières, institutionnels) sont demeurés les principaux acteurs de ce marché (53 % des acquisitions et 48 % des cessions), suivis par les fonds d'investissement Nord-Américains (18 % des engagements). Les autres investisseurs étrangers (Britanniques, Allemands, Moyen-Orientaux, Espagnols) ont également été présents.

En 2006, la baisse des taux de rendement s'est poursuivie malgré la remontée des taux d'intérêt long terme. Cette baisse, qui s'explique par l'afflux des capitaux et l'attractivité du marché, se constate sur toutes les typologies d'actifs (bureaux, commerces, entrepôts, autres) et sur l'ensemble des secteurs géographiques.

Le taux de rendement net immédiat a atteint 4 % pour les bureaux parisiens, 6 % pour les immeubles « prime » à Lyon. Pour 2007, cette baisse des taux de rendement, entretenue par le dynamisme de la demande et l'augmentation des loyers, devrait se poursuivre.

Un patrimoine de premier ordre

Au 31 décembre 2006, le portefeuille de bureaux était évalué à 6,4 milliards d'euros (valeur d'expertise bloc), en progression de près de 32 % par rapport au 31 décembre 2005, et représentait 55 % du patrimoine total du Groupe Gecina. La valeur des actifs localisés dans le Triangle d'Or représentait plus de 39 % de la valeur patrimoniale tertiaire, alors que la valeur des actifs du Croissant d'Or représentait près de 22%.

La très grande qualité et l'importance du patrimoine d'immeubles de bureaux permettent à Gecina de répondre aux besoins de toutes les entreprises et de les accompagner dans leur développement.

Les acquisitions réalisées au cours de l'année 2006, après celles de 2005, ont renforcé encore la part des immeubles neufs de grande taille.

C'est ainsi que cinq immeubles, représentant une surface totale de près de 150 000 m² ont été acquis en 2006. Parallèlement, la politique d'arbitrage a été poursuivie et s'est traduite par la cession de 33 actifs, qui représentaient une surface de 81 000 m² environ.

Une activité tertiaire porteuse

Le pôle immobilier d'entreprise bureaux, avec 326,1 millions d'euros de loyers en 2006, a enregistré une croissance significative de +5,8 % par rapport à 2005. Ce secteur représente plus de 57 % des revenus locatifs de Gecina.

A périmètre constant, hors immeubles cédés, la progression des revenus a été de 2,9 % compte tenu de la libération de plusieurs grandes surfaces qui ont fait l'objet de travaux lourds de restructuration avant d'être remis en commercialisation.

Au cours de l'année 2006, à Paris et en région parisienne, 101 locations ont été conclues portant sur une surface totale un peu supérieure à 100 000 m². Parmi ces locations, 7 opérations ont représenté 54 469 m². Le taux d'occupation financier s'établissait au 31 décembre 2006 à 97,5 %.

6.2.2. Immobilier résidentiel

En 2006, le pôle résidentiel de Gecina a enregistré une très bonne activité, avec 203,9 millions d'euros de loyers représentant 35,9 % des revenus locatifs.

Données clés

	Nombres d'appartements	Surface
Paris	8 351 appartements	548 094 m ²
Région parisienne	6 788 appartements	478 530 m ²
Lyon	1 770 appartements	137 689 m ²
Autres	278 appartements	10 675 m ²

17 187 appartements représentant une surface de 1 174 988 m² au 31 décembre 2006

Surface moyenne des logements du parc au 31 décembre 2006 : 68 m²

Répartition géographique du patrimoine résidentiel en % des revenus locatifs et en % de la valeur bloc

	% des revenus locatifs	% de la valeur lots
Paris	57,4%	59,1%
Région parisienne	35,7%	34,1%
Lyon	6,4%	6,5%
Autres	0,5%	0,3%

Répartition par type d'actifs du patrimoine résidentiel en % des revenus locatifs et en % de la valeur bloc

	en % des revenus locatifs	en % de la valeur lots :
Post 1975	20,0%	19,3%
Haussman	12,3%	13,3%
1960 –1975	67,7%	67,4%

Taux de rendement des expertises du patrimoine résidentiel de Gecina réalisées au 31 décembre 2006 : Paris – Région parisienne – Lyon

Paris : 3,75 – 7,75 %

Région parisienne : 4,25 – 6,00 %

Lyon: 5,25 – 6,25 %

Loyers du patrimoine résidentiel de Gecina

Loyer moyen mensuel quittancé du parc résidentiel de Gecina au 31 décembre 2006

Paris : 16,76 €/m²

Région parisienne : 12,12 €/m²

Lyon: 8,23 €/m²

Loyer moyen mensuel des nouvelles locations en 2006

Paris : 18,20 €/m²

Région parisienne : 12,61 €/m²

Lyon: 9,18 €/m²

Evolution des taux de croissance des loyers du pôle résidentiel hors surfaces en vente et à structure égale

1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
2,6%	2,3%	2,7%	3,5%	3,3%	3,8%	4,9%	5,9%	4,3%	2,8%	4,8%	3,7%

Evolution du taux d'occupation financier du pôle résidentiel du Groupe Gecina

12/95	12/96	12/97	12/98	12/99	12/00	12/01	12/02	12/03	12/04	12/05	12/06
98,2%	97,9%	97,5%	97,5%	96,6%	98,7%	98,8%	98,3%	97,3%	98,3%	98,5%	98,3%

Un marché de l'accession toujours tonique où l'échelle des prix se resserre

Le déplacement d'une partie de la demande locative vers le marché de l'accession s'est quelque peu tassé. Toutefois le dynamisme de ce marché, fondé sur de profonds stimulants structurels (démographie favorable, facteurs sociologiques) ou conjoncturels (taux intérêts, incitations fiscales...), ne s'est pas démenti en 2006 où les valeurs ont poursuivi leur progression sur l'ensemble du territoire national. Celle-ci est cependant moins marquée que sur la période précédente, la solvabilité des ménages n'étant pas indéfiniment extensible malgré l'inventivité témoignée par les opérateurs financiers.

Le plafonnement des valeurs les plus hautes implique un resserrement de l'échelle des prix dont profitent dans chaque agglomération les quartiers périphériques.

La production de logements s'est régulièrement accrue, sans que l'on puisse garantir que la localisation de cette nouvelle offre apaise les tensions créées par la mauvaise appréciation des besoins de la dernière décade.

Ainsi que le montrent les conclusions d'une étude récemment publiée, menée par les équipes de l'université Paris Dauphine pour le compte du Crédit Foncier, la sous-estimation récurrente de la demande de logements en France conduit à une tension durable du marché du fait d'une offre insuffisante. La mauvaise appréciation des changements sociologiques significatifs qui affectent notre pays en est la cause principale.

Changement de comportement des seniors, éclatement de la cellule familiale, modification du paysage professionnel, évolution du paysage européen (étudiants et migrants) sont autant de facteurs déterminants dont la diversité crée des défis durables, tant quantitatifs que qualitatifs ou géographiques. Sur le plan quantitatif, les experts de l'université évaluent le besoin en logements annuels entre 470 000 et 500 000 logements, différence sensible avec les chiffres de l'INSEE qui le situait couramment entre 300 000 et 350 000 logements par an.

Un marché locatif équilibré et des loyers de marché en hausse

Le marché des locations à Paris et en région parisienne s'est caractérisé en 2006 par une demande soutenue, une stabilité de la solvabilité des locataires et une évolution positive des loyers de marché (+ 3,3% sur l'ensemble du patrimoine Paris + région parisienne). Notons la forte progression des loyers de marché enregistrée à Lyon à 8,8%.

Même si la relocation des logements les plus petits (T1, T2) enregistre un très léger fléchissement de la demande, lié à la situation du marché du travail, l'absence de revalorisation des aides personnelles et l'émergence de demandes de co-locations (3 étudiants ou 3 jeunes embauchés préfèrent louer un 4

pièces pour lequel leur « taux d'effort financier » est inférieur à la location de 3 studios), la recherche d'appartements familiaux reste elle très soutenue.

L'offre locative étant un peu plus abondante, certains candidats locataires tentent de négocier le loyer proposé, des travaux supplémentaires ou la date d'entrée dans les lieux.

L'exigence des clients sur la qualité des produits s'étant encore accrue, l'excellente présentation des appartements du groupe se révèle un atout concurrentiel décisif, comparé à l'offre des propriétaires personnes physiques moins enclins à réaliser les travaux nécessaires à la relocation.

La mobilité résidentielle des ménages, les séparations, les familles « recomposées » et la première installation de jeunes couples quittant le foyer familial restent les principaux facteurs de changement de logement. On assiste depuis 2 ans à un lissage sur l'année du nombre de relocations, l'« effet saisonnier » étant moins prononcé qu'auparavant.

Un patrimoine de grande qualité

Au 31 décembre 2006, le patrimoine résidentiel était évalué à 4,06 milliards d'euros en valeur d'expertise bloc, soit une progression de près de 12,1 % par rapport à la valeur du portefeuille au 31 décembre 2005. A périmètre comparable, la valeur a augmenté de 19,1 %. Ce patrimoine résidentiel représentait, fin 2006, près de 36 % du patrimoine total du Groupe Gecina.

Fin 2006, la valeur des actifs situés à Paris était de 2,43 milliards d'euros, soit près de 60 % du portefeuille résidentiel, et la valeur des actifs localisés dans la première couronne de l'agglomération parisienne est d'environ 1,36 milliards d'euros, ce qui représentait 33,5 % de ce patrimoine. Les actifs du Groupe bénéficient ainsi d'une excellente implantation géographique permettant au Groupe d'être présent sur des marchés parmi les plus dynamiques et porteurs en matière d'immobilier résidentiel en Europe.

Gecina estime que ses actifs figurent parmi les plus attractifs sur chacun de ses marchés géographiques, avec une proximité des transports en commun et des commerces, un environnement valorisant pour les locataires et des prestations et des équipements techniques de qualité. Il maintient activement l'attractivité de ses immeubles, notamment grâce à une politique continue d'entretien et de rénovation mise en œuvre depuis de nombreuses années, tant pour les parties communes que pour les parties privatives.

Des résultats en ligne pour la gestion locative

L'année 2006 a vu, à l'exception de la baisse de la mobilité, la poursuite des grandes tendances observées en 2005. L'activité est restée soutenue et, tous produits confondus, les loyers de relocation ont poursuivi leur progression régulière.

Le secteur résidentiel a représenté 35,9 % de l'activité locative, le montant des loyers s'étant élevé à 203,9 millions d'euros en regard de 204,5 millions d'euros en 2005, soit une diminution de 0,3 %, du fait des cessions réalisées. A périmètre constant, le taux de progression des loyers des immeubles en exploitation de ce secteur est de 3,8 %, dont + 4,03 % pour Paris, + 3,41 % pour la Région parisienne et + 3,84 % pour Lyon.

En 2006, les équipes de Locare ont reloué 2 172 appartements, le loyer moyen des locataires entrants s'établissant à 14,6 euros/m²hab, soit une hausse de 3,2 % par rapport au loyer moyen des baux des locataires sortants. Les prix moyens de relocation sont respectivement de 18,20 euros / m²hab pour Paris, 12,61 euros / m²hab pour la Région parisienne et 9,18 euros / m²hab pour Lyon.

Le délai de relocation, premier indicateur de performance de l'activité et de la bonne tenue du marché, a évolué très positivement pour s'établir à 40 jours en 2006 contre 48 jours en 2005.

Le taux d'occupation financier annuel moyen du patrimoine de logements en exploitation est de 98,3 % à comparer à 98,5 % en 2005, cette très légère baisse résultant, au deuxième semestre, de la mise en re-location « retardée » de certains immeubles initialement dédiés à la vente. Ce même taux ressort, en fin d'exercice, à 98,6 % contre 98,5 % à la fin de l'année 2005.

Le taux de rotation s'établit en 2006 à 14,32 % contre 15,52 % en 2005 soit une baisse de l'ordre de 8%. Par le passé une telle réduction du nombre des départs s'est souvent corrélée avec la croissance des valeurs locatives du marché, la perception d'avoir à rechercher un logement dans un marché tendu constituant un frein fort au déménagement de nos clients. On peut aussi y voir le fruit d'un travail soutenu des équipes de gestion du siège et des collaborateurs des résidences, afin de proposer des produits en très bon état d'entretien, accompagnés d'un niveau de services élevé, fidélisant ainsi les clients.

Ces évolutions de prestations sont par ailleurs réalisées dans un cadre de dépenses maîtrisées et optimisées. La marge brute sur loyers résidentiels passe ainsi de 79,3 % en 2005 à 82,2 % en 2006.

La satisfaction du client, fil conducteur de l'action de gestion

Chaque client entrant dans le patrimoine fait l'objet d'une enquête de satisfaction approfondie. Ces « enquêtes entrants » font progresser nos processus tels que les réceptions des travaux ou la qualité de l'accueil. La satisfaction globale sur l'ensemble des prestations résidentielles en 2006 est de 97 % dont 46 % de très satisfaits et 51 % de satisfaits (contre 96 % en 2005 dont 41 % de très satisfaits et 55 % de satisfaits).

97 % des clients entrés en 2006 recommanderaient la location d'un appartement Gecina à leurs proches (ce chiffre était de 96 % en 2005).

Parallèlement, des enquêtes auprès des clients en place sont réalisées au fur et à mesure depuis 2004. Elles ont déjà concerné plus de 80 % du parc en exploitation à fin 2006. L'analyse de ces enquêtes se concrétise par des plans d'actions importants, réorientant le cas échéant les budgets de travaux. Elles font l'objet d'une communication spécifique et totalement transparente aux clients.

Enfin, 2007 verra la mise en place d'enquêtes de satisfaction tournées vers les clients sortants afin de réaliser le bilan de leur parcours résidentiel au sein de notre patrimoine.

Une politique d'arbitrage ambitieuse

En 2006, Gecina a lancé une politique dynamique d'arbitrage de son patrimoine résidentiel. Après une étude approfondie des valeurs d'actifs et des rendements locatifs, un ensemble de 32 résidences représentant 1945 logements a été identifié pour être mis en vente à l'unité. Ce programme porte sur des produits attendus de cession de 640 millions d'euros. Sa préparation a été conduite par les équipes de la direction du développement résidentiel de Gecina. 190 appartements ont d'ores et déjà été cédés en 2006 sur ce nouveau portefeuille pour un montant de 87,7 millions d'euros, principalement à des locataires qui ont trouvé intérêt à se porter rapidement acquéreur du logement qu'ils occupaient.

Au total avec les programmes de vente au détail lancés au cours des exercices précédents, et après la réalisation des obligations légales d'informations et de purge des droits de préemption, 384 appartements et un portefeuille de 58 commerces ont été vendus au cours de l'exercice pour un montant total de 228,9 millions d'euros.

En outre, 9 immeubles représentant 333 logements ont été cédés en bloc à l'OPAC de la Ville de Paris pour un montant total de 94,45 millions d'euros.

Une nouvelle stratégie de développement de l'activité résidentielle

En parallèle du programme de cessions de patrimoine existant, Gecina a élaboré en 2006 une nouvelle stratégie de développement propre à l'activité résidentielle en estimant que ce marché présente de vraies opportunités d'investissements créatrices de valeur.

Trois axes de développements prioritaires ont été définis :

- l'acquisition d'immeubles neufs dans des zones à fort potentiel de développement,
- l'acquisition d'actifs existants avec un potentiel significatif de création de valeur,
- le développement spécifique d'un portefeuille de résidences étudiants.

Cette réorientation de la politique en faveur de l'investissement résidentiel a trouvé sa première concrétisation fin 2006 avec une première acquisition d'un immeuble existant de 1757 m² constitué de 25 logements et deux commerces pour un montant global de 11,39 millions d'euros.

D'autres opérations ont été initiées au cours du second semestre, soit pour des investissements dans le secteur résidentiel neuf, soit dans le secteur des résidences pour étudiants. Ces opérations devraient aboutir au cours du premier trimestre 2007.

La sécurité et le développement durable, une préoccupation de tous les instants

Chaque action engagée par le Groupe Gecina est analysée sous l'angle de la sécurité des biens et des personnes et le respect de l'environnement.

C'est ainsi qu'une politique énergétique responsable visant à utiliser en priorité des énergies moins polluantes et à réduire les consommations est mise en place. La réalisation des diagnostics de performance énergétiques conformément à la nouvelle réglementation participe de cette démarche.

La gestion de l'eau a fait l'objet en 2006 du lancement du déploiement d'un système de télé-relevage pour chaque compteur d'eau existant dans les appartements, afin d'optimiser les relevés et mieux maîtriser les fuites le cas échéant. Ce procédé devrait également impacter positivement les délais de régularisation de charges.

Les équipes ont par ailleurs poursuivi l'utilisation des peintures en phase aqueuse NF environnement sur l'ensemble des chantiers de rénovation d'appartements.

La gestion des risques liés au plomb dans les peintures, à l'amiante, à la légionnelle, les risques naturels et technologiques, ont fait l'objet de mise en place de procédures de suivi et de contrôle très strictes accompagnées à chaque fois, d'une totale transparence dans l'information communiquée aux clients à la signature des baux ou en continu pour l'amiante, par internet.

Enfin, le programme d'anticipation de l'évolution de la réglementation relative aux ascenseurs se poursuit, puisqu'à fin 2008, l'ensemble des travaux de rénovation et de mise aux normes auront été lancés conformément à la réglementation prévue pour 2013 par le décret dit « De Robien ».

6.2.3. Autres segments

Dans le cadre de la diversification de son activité entreprise au quatrième trimestre 2005, le Groupe Gecina a acquis différents actifs dans les secteurs de l'hôtellerie, de la santé et de la logistique. Les revenus générés par ces activités en 2006 se sont élevés à 38,4 millions d'euros, soit 6,9 % des loyers du Groupe.

Données clés

Type d'actifs	Nombre d'unités	Surface
Hôtels	1 698 chambres	90 245 m ²
Logistique		546 064 m ²
Santé		125 070 m ²

210 516 m² de nouveaux actifs.

Répartition géographique du patrimoine en % des revenus locatifs et en % de la valeur bloc - au 31 décembre 2006

	en % des revenus locatifs	en % de la valeur bloc
Paris	1,2%	0,9 %
Région parisienne	22,2 %	21,9 %
Lyon	6,7 %	8,6 %
Autres	63,8 %	59,1%
Autres pays	6,1 %	9,5 %

Répartition par type d'actifs du patrimoine autres segments au 31 décembre 2006

Type d'actifs	en % de la valeur lot
Hôtels	28,0 %
Logistique	47,0 %
Santé	25,0 %

Hôtels

Le marché français de l'hôtellerie a confirmé en 2006 sa reprise progressive, avec une nette croissance du taux d'occupation moyen (troisième année consécutive de hausse) ainsi qu'une légère augmentation du prix moyen des chambres. Le retour des touristes est confirmé, avec une hausse de 3% des nuitées sur Paris en 2006. Plus largement, c'est tout le secteur européen de l'hôtellerie qui se situe dans une nouvelle phase de croissance.

Les investissements se sont maintenus à un fort niveau. En effet, les grands groupes hôteliers continuent à se recentrer sur la gestion d'hôtels davantage que sur la propriété immobilière, poursuivant ainsi des opérations d'externalisation de patrimoine.

Le marché de l'investissement 2006 s'est maintenu à un fort niveau, soutenu par les bons résultats hôteliers et la présence de nombreux acheteurs, notamment des fonds américains. Les investisseurs sont particulièrement optimistes concernant Paris, les grandes métropoles régionales et la Côte d'Azur qui conservent un fort potentiel de croissance. Cette concurrence, attisée par le faible nombre d'actifs mis en vente, s'est traduit par une pression sur les taux d'intérêt.

En réponse au dynamisme retrouvé du marché hôtelier et conformément à sa stratégie de diversification, Gecina, à travers sa structure dédiée Geciotel, poursuit sa stratégie de développement de partenariats avec de grands opérateurs hôteliers. Le Groupe souhaite continuer à étudier des opportunités d'investissements et va poursuivre ses relations entretenues avec les grands groupes hôteliers et les opérateurs dans le domaine du bien-être et des loisirs et des résidences de tourisme, afin d'étudier la mise en place de solutions d'externalisation de patrimoine.

Ainsi, le partenariat établi avec le Club Méditerranée et Geciotel s'est matérialisé par la réouverture en décembre 2006 du village de La Plagne 2100. Ce village a fait l'objet d'une réhabilitation complète lui permettant de passer d'une catégorie 3 tridents à une catégorie 4 tridents.

La réouverture du village d'Opio est prévue en 2007 après une fermeture par phases de 8 mois et un investissement de près de 24 millions d'euros.

Enfin, concernant le portefeuille de villages Club Med, le village de La Plagne (Savoie) a été inauguré en décembre 2006 après une rénovation complète dont Gecina a assuré le financement. Ce village 4 Tridents matérialise la montée en gamme initiée par le Club Méditerranée.

Au travers de ces partenariats, Gecina souhaite poursuivre ses implantations dans les grandes destinations touristiques en privilégiant des actifs de grande taille et des portefeuilles cohérents. Les établissements de milieu et haut de gamme sont particulièrement adaptés à cette stratégie. Il est également prévu de réaliser ces objectifs par l'intermédiaire de création d'établissement ou par des opérations d'externalisations de murs des opérateurs.

Logistique

L'activité logistique a été particulièrement marquée par l'acquisition de deux opérations en 2006 et la signature d'une promesse de vente :

- l'acquisition d'un portefeuille logistique auprès du Groupe Bleecker : ce portefeuille représente une surface de 408 171 m² bâtis répartis entre trente actifs en exploitation et trois projets de développement. Ces actifs se trouvent dans les principaux pôles français et européens. Le loyer généré par les actifs existants représente un revenu locatif annuel de 14,4 millions d'euros en 2006. Les projets de développement représenteront à terme en complément une capacité de 3,3 millions d'euros par an. Les actifs existants sont en grande partie loués (94,3 % de remplissage financier) notamment à de grands groupes logistiques ou de distribution internationaux.
- l'acquisition d'un terrain de 5 hectares et la réalisation en CPI en blanc auprès du promoteur Cibex d'une plate-forme logistique de 16 300 m² à Lagny le Sec (Oise) qui sera livrée en février 2007.
- Une promesse de vente signée en novembre 2006 pour l'acquisition de 40 hectares environ près de Douai (Nord) pour la réalisation d'un parc logistique par tranche comprenant cinq bâtiments de 30 000 à 80 000 m² pour une surface totale de 190 000 m². Les livraisons de ces actifs sont prévues dès 2008.

Santé

Avec l'acquisition du portefeuille de 28 cliniques de Générale de Santé le 7 septembre, et celle d'un établissement SSR (soins de suite et rééducation) en décembre avec Orpea, Sofco, société spécialisée du groupe Gecina, a perçu des revenus cumulés de 10,2 millions d'euros en 2006 ce qui, sur une base de douze mois, aurait représenté un montant d'environ 33 millions d'euros. Le Groupe fait ainsi une rentrée significative dans le domaine de la santé.

Après ces différentes acquisitions, le secteur santé comprend un portefeuille de 30 implantations réparties sur l'ensemble du territoire français, pour une surface globale de 125 070 m². Les 28 cliniques acquises au mois de septembre auprès de la Générale de Santé, ont représenté un investissement de 539 millions d'euros. L'établissement, situé dans les Côtes d'Armor acquis en décembre a quant à lui été acquis pour un montant de 9,9 millions d'euros.

Sur certains de ces établissements, il est prévu une enveloppe de travaux d'environ 32 990 000 euros, dont les décaissements se dérouleront de 2007 à 2009. Il est prévu que les montants investis au titre de ces travaux produisent un loyer complémentaire à un taux de rendement identique au rendement à l'achat des actifs concernés.

La signature de contrats de cessions sous conditions suspensives intervenue le 28 décembre 2006 a permis le placement de près de 60% du capital de Sofco auprès d'investisseurs financiers. Le transfert de propriété a eu lieu le 30 janvier 2007, ramenant ainsi la participation de Gecina dans Sofco à 37,99%.

6.3. Evènements exceptionnels ayant eu une influence sur les principales activités et principaux marchés

Aucune des acquisitions décrites au paragraphe 6.2 du présent document de référence ne présente un caractère exceptionnel. Toutefois l'ampleur du programme d'acquisitions engagé par Gecina en 2006 et l'importance des montants investis en font un élément majeur de l'activité du Groupe en 2006.

Dans une moindre mesure, même si aucune des cessions d'actifs réalisées au cours de l'exercice ne présente de caractère exceptionnel, le programme d'arbitrage mis en œuvre par Gecina a marqué de manière significative l'activité du Groupe en 2006.

6.4. Dépendance à l'égard de brevets, licences ou contrats

Néant.

CHAPITRE 7

ORGANIGRAMME

7.1. Organisation du Groupe

7.1.1. Présentation générale

Le Groupe exerce son activité dans les secteurs de l'immobilier résidentiel et tertiaire, de l'hôtellerie, de la santé et de la logistique.

L'organisation du Groupe est largement centralisée. Gecina est l'employeur direct de la plus grande partie du personnel administratif, à l'exception des équipes commerciales de Locare et du personnel d'immeubles, constitué essentiellement de gardiens, qui restent salariés des sociétés propriétaires. Le financement des besoins de l'ensemble du Groupe est organisée par Gecina (à l'exception de quelques financements spécifiques à certains actifs détenus par des filiales).

Une convention de pool de trésorerie et des conventions de prêts d'associés et d'actionnaires permettent une gestion optimisée des flux de trésorerie, en fonction des excédents et des besoins entre les différentes filiales.

7.1.2. Evolution de l'organisation du Groupe au cours de l'exercice :

(a) Créations et acquisitions de filiales

Dans la perspective de diversifier ses activités, Gecina a constitué, au cours de l'exercice 2006, une nouvelle filiale, GEC 4, dédiée à l'activité logistique du Groupe.

En vue de permettre la restructuration du pôle logistique du Groupe, la Société GEC 4 a procédé, en fin d'année, à la fusion-absorption des Sociétés Roissy Brie 1, Sénart 1, Cergy 1, ainsi que de la plupart des sociétés françaises entrées dans le Groupe lors de l'acquisition d'une partie du portefeuille immobilier de la Foncière Privée du Groupe Bleecker.

Gecina a de plus acquis, au mois de juin 2006, la société SOFCO dont l'activité est décrite ci-après.

Les sociétés GEC 5 et GEC 6 ont également été constituées en 2006. Fin décembre 2006, la Société GEC 5 s'est portée acquéreur d'un immeuble d'habitation, situé 61 avenue de Suffren, à Paris 7^{ème}.

(b) Restructurations

La poursuite des restructurations internes s'est traduite par la dissolution sans liquidation de la SARL Restaurant du Banville, dont le patrimoine a fait l'objet d'une transmission universelle à la Société Immobilière et commerciale de Banville, et par la clôture de la liquidation de la SCPI la Rente Immobilière.

(c) L'organisation du Groupe au 31 décembre 2006

Le Groupe Gecina est ainsi constitué, au 31 décembre 2006, de 63 entités juridiques distinctes dont (i) 56 sociétés foncières, détentrices de patrimoine ou droits immobiliers, (ii) 6 sociétés de services et (iii) un groupement d'intérêt économique (le GIE Gessi) ayant pour objet le développement de la coopération entre tout ou partie de ses membres pour la gestion informatique, la gestion des moyens généraux et la gestion patrimoniale.

L'organigramme présenté ci-après fait apparaître que les filiales sont, pour la plupart, détenues à 100 % par le Groupe, à l'exception de :

- la Société des Immeubles de France, dont Gecina détient 99,28 % du capital,
- la SCI Beaugrenelle, dont Gecina détient 50 % du capital,
- la SGIL, dont Gecina possède 36,55 % du capital,
- la SAS Labuire Aménagement, dont Gecina détient 59,77 % du capital,
- SOFCO, dont Gecina détient au 31 décembre 2006, 97,12 % du capital, étant précisé que Gecina a cédé une partie de cette participation dans les conditions décrites ci-après au paragraphe 7.2.5.

Gecina détient directement 51 % des actifs du Groupe en valeur, près de 90 % du patrimoine résidentiel et 28 % des immeubles tertiaires.

7.1.3. Événements survenus postérieurement au 31 décembre 2006 et relatifs à l'organisation du Groupe

Gecina a étudié au cours de l'exercice 2006 la réorganisation de son patrimoine résidentiel au travers de la constitution d'une société foncière cotée dédiée à l'immobilier résidentiel et soumise au régime SIIC (ResiCo). Ce projet comprenait l'apport des éléments d'actif et de passif attachés à l'activité d'immobilier résidentiel du groupe Gecina.

Le conseil d'administration de Gecina en date du 6 mars 2007 a décidé de suspendre la mise en œuvre du projet ResiCo, compte tenu des contraintes liées à la signature du protocole d'accord entre les actionnaires de Metrovacesa le 19 février 2007.

7.2. Activité et résultats des principales filiales

Les caractéristiques des principales filiales du Groupe sont les suivantes :

7.2.1. Société des Immeubles de France

La Société des Immeubles de France, cotée sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, filiale directe de Gecina, détient en propre un patrimoine essentiellement parisien et à dominante tertiaire dont la valeur bloc hors droits, pour le patrimoine en exploitation, est expertisée à 678 millions d'euros au 31 décembre 2006.

Au mois de juin 2006, la Société des Immeubles de France a acquis un immeuble neuf de bureaux de 29 500 m², « Le Valmy », situé à Montreuil, pour un montant de 140,7 millions d'euros. La totalité des surfaces de cet immeuble étaient louées au 31 décembre 2006.

Par ailleurs, dans le cadre du programme de cession d'actifs du Groupe, la Société a vendu les lots lui appartenant dans l'immeuble sis 29 rue du Colisée à Paris.

Le montant des loyers facturés en 2006 s'élève à 26,6 millions d'euros contre 28,5 millions d'euros en 2005, cette diminution s'explique par la perte liée aux cessions réalisées en 2006 (2,4 millions d'euros) et par la vacance de locaux pour (1,1 millions d'euros) partiellement compensée par la progression des revenus locatifs des immeubles en exploitation.

Le résultat net de l'exercice 2006 ressort à 68,9 millions d'euros contre 93,2 millions d'euros en 2005. Cette baisse sensible s'explique notamment par une distribution exceptionnelle en 2005 d'un dividende résultant de la cession de ses actifs par La Rente Immobilière.

En 2006, la Société des Immeubles de France a distribué un dividende de 1,60 € par action.

Enfin, il est envisagé que la Société des Immeubles de France participe à l'opération d'apport de l'activité résidentielle du Groupe à une société spécifique (ResiCo). Cette opération comporterait, pour la Société des Immeubles de France, le transfert d'un immeuble représentant une surface de 1 979 m².

7.2.2. Parigest

Parigest, détenue à 100 % par Gecina, est propriétaire d'un patrimoine mixte, situé à Paris et en région parisienne, dont la valeur d'expertise bloc hors droits, pour les immeubles en exploitation, s'élève à 580 millions d'euros au 31 décembre 2006.

Le montant des loyers facturés durant l'exercice 2006 s'établit à 33,0 millions d'euros, contre 32,9 millions d'euros en 2005. Le résultat net de l'exercice 2006 ressort à 23,5 millions d'euros, contre 20,1 millions d'euros en 2005.

En 2006, Parigest a distribué un dividende ordinaire de 3,50 € par action.

Enfin, il est envisagé que la Société Parigest participe à l'opération d'apport de l'activité résidentielle du Groupe à une société spécifique (ResiCo). Cette opération comporterait, pour Parigest, le transfert de 11 immeubles représentant une surface de 71 027 m².

7.2.3. Geciter

Cette filiale, détenue à 100 % par Gecina, possède en propre 46 immeubles tertiaires, d'une valeur d'expertise bloc hors droits de 1 181 millions d'euros au 31 décembre 2006.

Au cours de l'exercice, Geciter a notamment poursuivi la restructuration des deux actifs tertiaires situés rue du Louvre à Paris et avenue Charles de Gaulle à Neuilly, acquis en 2005.

Le montant des loyers facturés en 2006 s'élève à 64,5 millions d'euros contre 57,7 millions d'euros en 2005. Le résultat net de l'exercice ressort à 67,8 millions d'euros contre 35,1 millions d'euros en 2005. Cette hausse sensible du résultat est due à l'importance du résultat exceptionnel, généré par les cessions de l'exercice. En 2006, Geciter a distribué un dividende net de 1,00 € par action.

7.2.4. Locare

Locare est une société de prestations de services immobiliers, filiale à 100 % de Gecina. Elle exerce ses activités de commercialisation principalement dans l'immobilier résidentiel tant à la location qu'à la vente au détail d'appartements. Elle exerce également des activités de conseil en immobilier d'entreprise.

Le 28 septembre 2006, elle a été transformée en société anonyme à conseil d'administration.

Les honoraires facturés en 2006 s'élèvent à 10,5 millions d'euros contre 18,4 millions d'euros en 2005. La part du chiffre d'affaires réalisé intra-groupe représente 67,84% du total.

Le résultat net de l'exercice 2006 s'élève à 2,8 millions d'euros contre 5,1 millions d'euros en 2005. En 2006, Locare a distribué un dividende net de 1 840 € par action.

Enfin, il est envisagé que la totalité des titres Locare détenus par Gecina soient apportés à une société spécifique (ResiCo) dans le cadre de l'opération d'apport de l'activité résidentielle du Groupe Gecina à cette société.

7.2.5. Sofco (Gecimed)

Avec l'objectif de créer une foncière spécialisée dans le domaine de la santé, Gecina a acquis le 14 juin 2006 auprès des actionnaires fondateurs de Sofco, 90,52% du capital et 90,58% des droits de vote, à un prix de 2,60 euros par action. Cette société, cotée sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (compartiment C), n'avait plus d'activité opérationnelle, son activité se limitant à la gestion de ses participations. Gecina a par la suite initié une garantie de cours au même prix (2,6 euros) et à l'issue de cette dernière elle détenait 93,94% du capital et 94% des droits de vote.

Sofco a réalisé en décembre 2006 une augmentation de capital. A l'issue de cette opération, soit le 29 décembre 2006, Gecina détenait 57 201 771 actions Sofco représentant 97,12% du capital et des droits de vote de Sofco.

Le 28 décembre 2006, Gecina a conclu des contrats ayant pour objet la cession d'une partie de sa participation dans Sofco à des partenaires qui, à l'issue de cette opération détiennent : ISM 20% du capital, RBS-CBFM Netherlands BV (Groupe Royal Bank of Scotland) 18,63%, SCOR Global P&C (Groupe SCOR) 10,5%, et LB UK RE Holdings Limited (Groupe Lehman Brothers) 10 % du capital de SOFCO.

Le transfert de propriété des cessions effectuées par Gecina en vertu des contrats mentionnés ci-dessus est intervenu le 30 janvier 2007. A l'issue de ce transfert Gecina détenait 37,99% du capital et des droits de vote.

Dans le cadre du développement de ses activités le domaine de la santé, Sofco a réalisé les acquisitions suivantes :

- le 26 juillet 2006, Sofco a acquis auprès de Gecina, un cabinet de radiologie situé 35 rue Danton et 30-32 rue Diderot à Issy-les-Moulineaux (92130), pour un prix hors droits de 0,7 millions euros ;
- Sofco a acquis le 7 septembre 2006 un portefeuille d'actifs immobiliers se composant de 25 immeubles situés en France appartenant au Groupe Générale de Santé (Médecine – Chirurgie – Obstétrique, rééducation fonctionnelle et psychiatrie) et de trois sociétés civiles immobilières (les SCI De Bazincourt, SCI Clairval et la SCI Pierre Curie). Ces actifs étaient en exploitation lors de leur acquisition. Cet investissement d'un montant total « acte en mains » de 538 millions d'euros a permis à Sofco de devenir une société d'investissement cotée dédiée à l'immobilier de santé ;
- l'acquisition en décembre 2006, d'une clinique de soins de suite et de rééducation auprès de la société Maison de Velleda pour un montant de 9,92 millions d'euros hors droits. Un bail de 12 ans ferme a été signé avec la société Clinea, filiale du Groupe Orpea, l'un des plus importants opérateurs privés du secteur de la santé. Un projet de travaux d'extension et de rénovation s'élevant à 2,5 millions d'euros est prévu afin de porter la capacité de la clinique à 120 lits en 2008.

Le montant des loyers facturés en 2006 s'élève à 6,3 millions d'euros contre 0,03 millions d'euros en 2005, la Société ayant encaissé, en fin d'année, les loyers des cliniques nouvellement entrées dans son patrimoine. Le résultat net de l'exercice 2006 ressort déficitaire à 5,5 millions d'euros contre un déficit de 0,4 millions d'euros en 2005. En 2006, les associés ont décidé d'affecter la totalité de la perte en report à nouveau.

Sofco est devenue Gecimed à l'issue de l'assemblée générale ayant approuvé les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006, et a l'intention d'opter pour le statut fiscal de société d'investissements immobilier cotée («SIIC») au cours du premier semestre 2007.

7.2.6. GEC 4

Dans le cadre de sa diversification stratégique, Gecina a développé une activité logistique. A cet effet, la Société GEC 4 a été constituée le 8 juin 2006 (la durée de son premier exercice social a donc été de sept mois).

Elle a acquis auprès de la foncière privée du Groupe Bleecker 450 000 m² de surfaces, principalement logistiques, comprenant trente actifs en exploitation et trois projets de développement, répartis dans les principaux pôles français et européens. Cette opération a été réalisée par l'acquisition des titres des sociétés propriétaires de ces actifs. Son aboutissement, en fin d'année, a été la fusion-absorption de la plupart des sociétés françaises entrées dans le Groupe à l'occasion de cette acquisition. GEC 4 a également absorbé les Sociétés Roissy Brie 1, Sénart 1 et Cergy 1, porteuses des 123 000 m² de plateformes logistiques, acquis, à la fin de l'année 2005, par Gecilog, et ce dans un objectif de restructurer le pôle logistique du Groupe.

Afin de développer un nouveau parc logistique, GEC 4 a signé le 16 novembre 2006 une promesse en vue de l'acquisition d'environ 40 hectares, dans les environs de Lille.

Enfin, au début de l'année 2007, elle a conclu une promesse de vente, portant sur un terrain de 26 hectares, sur la commune de Moussy-le-Neuf, en Seine-et-Marne, pour le développement d'un parc logistique et comportant la construction de quatre immeubles.

En 2006, le chiffre d'affaires s'établit à 4,6 millions d'euros et le résultat net de l'exercice à - 23,8 millions d'euros après enregistrement d'une charge d'exit tax de 18 millions d'euros et de frais d'acquisition d'actifs pour 9 millions d'euros.

7.2.7. Geciotel

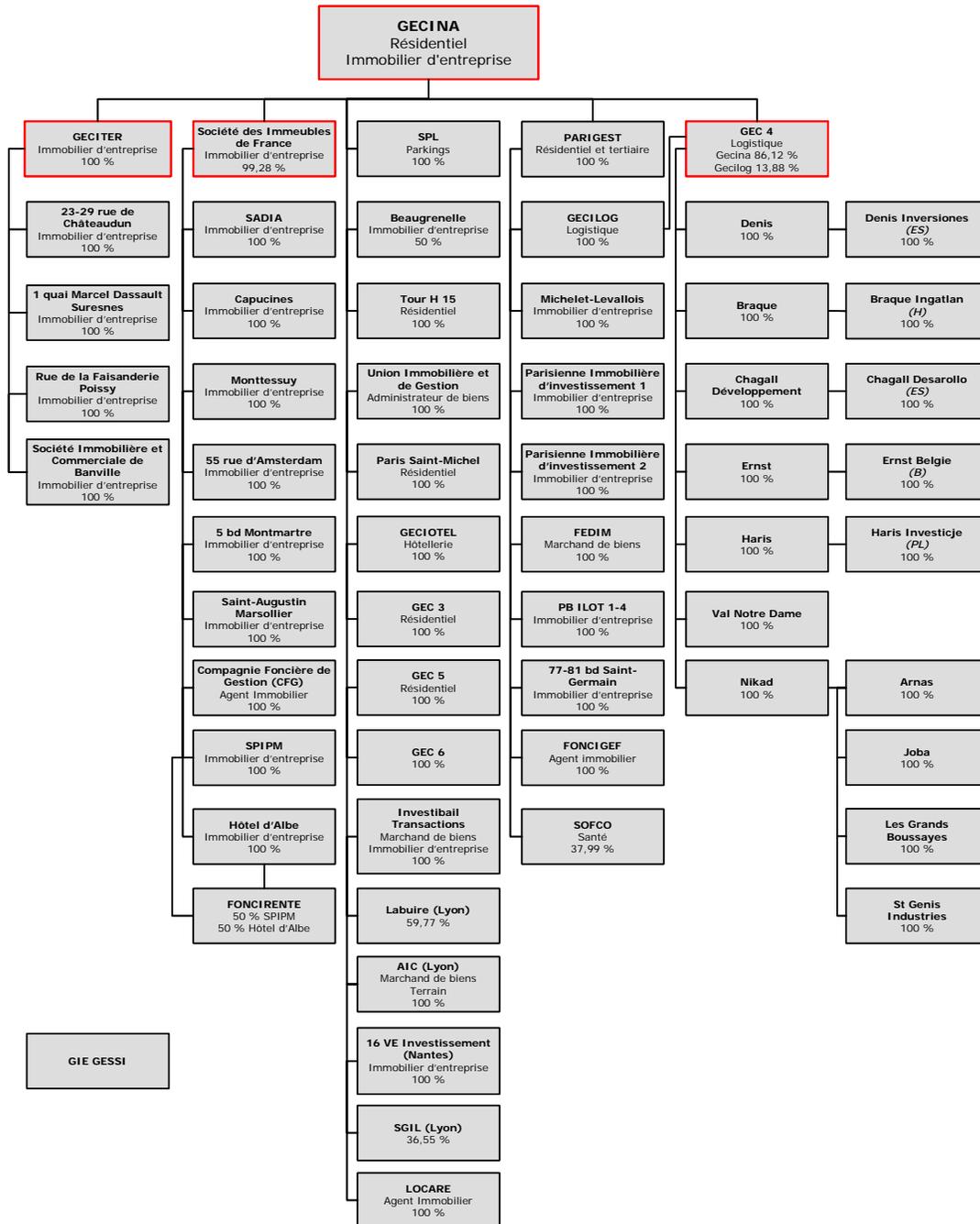
Cette société est propriétaire des quatre villages du Club Méditerranée, acquis en 2005, situés à Peisey-Vallandry, La Plagne, Val d'Isère et Opio. L'exercice 2006 a donc été marqué par la comptabilisation, en année pleine, des loyers des quatre villages.

Ainsi, le montant des loyers est passé de 2,01 millions d'euros en 2005 à 13,8 millions d'euros en 2006. En revanche, le montant des charges d'exploitation est en hausse.

Le résultat net de l'exercice 2006 fait apparaître une perte de 5,6 millions d'euros contre une perte de 1,3 millions d'euros en 2005.

7.3. Liste des filiales

Organisation du Groupe Gecina au 31 décembre 2006



CHAPITRE 8

PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS

8.1. Propriétés immobilières, usines et équipements du Groupe

Patrimoine bureaux

	Année	Nombre de logements	Surface résidentielle en m ²	Surface bureaux en m ²	Surface commerces en m ²	Surface totale en m ²	Société
75 Paris 1^{er}							
55, boulevard de Sébastopol	1880	8	577	563	200	1 340	GECINA
10/12, place Vendôme	1750	0	0	7 821	1 002	8 823	SIF
8/10, rue Villedo	1970	0	0	1 366	0	1 366	GECITER
1, boulevard de la Madeleine	1996	6	548	1 144	684	2 376	SIF
Paris 2^e							
4, rue de la Bourse	1750	10	823	3 570	382	4 775	GECITER
3, place de l'Opéra	1870	0	0	3 872	719	4 591	GECITER
31/35, boulevard des Capucines	1992	0	0	4 136	1 617	5 753	SCI Capucines
5, boulevard Montmartre	1995	17	1 342	3 648	2 487	7 477	SCI du 5 bld Montmartre
29/31, rue Saint-Augustin	1996	6	445	4 531	274	5 250	SCI Saint-Augustin
14/16, rue des Capucines	1970/2005	0	0	10 570	0	10 570	GECITER
35, avenue de l'Opéra - 6, rue Danielle-Casanova	1878	10	545	1 739	0	2 284	GECITER
64, rue Tiquetonne - 48, rue Montmartre	1850	52	4 484	5 719	0	10 203	GECINA
26/28, rue Danielle-Casanova	1800	3	252	822	308	1 382	GECITER
10, rue du Quatre-Septembre - 79, rue de Richelieu - 1, rue Ménars	1870	1	105	1 835	720	2 660	GECITER
Paris 3^e							
4, rue Beaubourg	1928	0	0	2 329	0	2 329	GECITER
Paris 6^e							
77/81, boulevard Saint-Germain	2002	0	0	5 001	8 508	13 509	SCI 77, 81 bld St Germain
Paris 7^e							
3/7, rue de Montessuy	1994	1	97	8 058	392	8 547	SCI Montessuy
Paris 8^e							
151, boulevard Haussmann	1880	16	1 271	2 085	0	3 356	GECITER
153, boulevard Haussmann	1880	17	666	4 021	0	4 687	GECITER
155, boulevard Haussmann	1880	11	449	3 676	0	4 125	GECITER
22, rue du Général-Foy	1894	1	33	2 579	0	2 612	GECITER
43, avenue de Friedland - rue Arsène-Houssaye	1867	0	0	1 672	0	1 672	GECITER
31, rue d'Amsterdam	1895	9	760	1 335	0	2 095	GECINA
57, avenue Franklin-D-Roosevelt - 24, rue du Colisée	1890	4	127	1 491	217	1 835	GECITER
169, boulevard Haussmann	1880	8	661	730	339	1 730	GECINA
Parkings Haussmann	1880	0	0	0	0	0	GECINA
41, avenue Montaigne - 2, rue de Marignan	1924	2	106	1 375	583	2 064	GECITER
64, rue de Lisbonne - rue Murillo	1987	0	0	4 700	0	4 700	GECINA
59/61, rue du Rocher	1964	0	0	3 657	0	3 657	GECINA
44, avenue des Champs-Élysées	1925	0	0	2 781	2 242	5 023	SIF
30, place de la Madeleine	1900	2	279	790	1 101	2 170	SIF
5, rue Tronchet	1890	8	242	1 000	222	1 464	SIF
18/20, place de la Madeleine	1930	0	0	2 609	595	3 204	SA SPIPM
75, rue du Faubourg Saint-Honoré	1800	1	15	95	179	289	SA Hôtel d'Albe
5, rue Royale	1850	1	128	1 968	181	2 277	GECITER
26, rue de Berri	1971	0	0	1 836	1 004	2 840	GECITER

	Année	Nombre de logements	Surface résidentielle en m²	Surface bureaux en m²	Surface commerces en m²	Surface totale en m²	Société
38, avenue George-V - 53, rue François-1 ^{er}	1961	0	0	496	856	1 352	GECITER
50, rue de Londres	1993	0	0	1 480	0	1 480	GECITER
Parc Haussmann-Berry	1990	0	0	0	0	0	SIF
9/15, avenue Matignon	1997	35	2 585	5 333	4 144	12 062	SIF
24, rue Royale	1996	0	0	1 609	1 287	2 896	SIF
101, avenue des Champs-Élysées	1995/2006	0	0	6 363	2 212	8 575	SA Hôtel d'Albe
Parking George-V	1977	0	0	0	0	0	SA Hôtel d'Albe
8, avenue Delcassé	1988	0	0	8 096	1 687	9 783	SA Hôtel d'Albe
55, rue d'Amsterdam	1996	0	0	10 824	539	11 363	SCI du 55 rue d'Amsterdam
162, rue du Faubourg Saint-Honoré	1953	0	0	1 808	133	1 941	GECITER
89/91, rue du Faubourg Saint-Honoré	1972	0	0	758	0	758	SIF
17, rue du Docteur-Lancereaux	1972	0	0	5 428	0	5 428	GECINA
7, rue de Bucarest	1972	0	0	2 749	0	2 749	GECINA
Paris 9^e							
21, rue Auber - 24, rue des Mathurins	1866	6	300	799	428	1 527	GECITER
44, rue Blanche	1890	12	957	1 158	0	2 115	GECITER
21, rue Drouot - 12, rue de Provence	1861	5	140	355	502	997	GECITER
1/3, rue de Caumartin	1780	4	266	1 558	1 050	2 874	SIF
6, rue d'Amsterdam (Le Vermeer)	1990	0	0	1 771	0	1 771	GECINA
23/29, rue de Châteaudun - 26/28, rue Saint-Georges	1995	0	0	15 351	0	15 351	SAS 23/29 rue de Châteaudun
32, boulevard Haussmann	2002	0	0	2 513	537	3 050	SIF
Paris 10^e							
21, rue d'Hauteville	1850	11	750	1 850	0	2 600	GECINA
2 ter, boulevard Saint-Martin - 1 ter, rue René-Bou langer	1972	0	0	6 400	0	6 400	GECINA
Paris 12^e							
2/12, rue des Pirogues	1998	0	0	5 461	0	5 461	GECITER
2/12, rue des Pirogues	1998	0	0	7 103	0	7 103	GECITER
193, rue de Bercy	1972	0	0	15 291	981	16 272	GECINA
58/62, quai de la Rapée (parkings)	1990	0	0	0	0	0	S.P.L.
Paris 14^e							
11, boulevard Brune	1973	0	0	2 544	237	2 781	GECINA
37/39, rue Dareau	1988	0	0	4 857	0	4 857	GECINA
69/73, boulevard Brune - 10/18, rue des Mariniers	1970	0	0	0	2 305	2 305	GECINA
Paris 15^e							
33, avenue du Maine (Tour Maine-Montparnasse - 50 ^e étage)	1991	0	0	1 822	0	1 822	GECINA
7/11, place des Cinq-Martyrs-du-Lycée- Buffon	1992	0	0	8 355	0	8 355	GECITER
28/28 bis, rue du Docteur-Finlay - 5, rue Sextius-Michel	1960	0	0	3 444	0	3 444	GECITER
31, quai de Grenelle (Mercure)	1973	0	0	8 250	0	8 250	GECINA
34, rue de la Fédération	1973	0	0	6 579	0	6 579	GECINA
51/53, quai de Grenelle (Mercure 2)	1975	0	0	1 643	0	1 643	SCI Beaugrenelle

	Année	Nombre de logements	Surface résidentielle en m²	Surface bureaux en m²	Surface commerciales en m²	Surface totale en m²	Société
Paris 16^e							
43, avenue Marceau - 14, rue Bassano	1928	0	0	1 314	0	1 314	GECITER
40, rue Lauriston	1900	0	0	0	0	0	SA SADIA
100, avenue Paul-Doumer	1920	0	0	0	294	294	GECINA
58/60, avenue Kléber	1992	0	0	4 201	588	4 789	SA SADIA
24, rue Erlanger	1965	0	0	5 956	0	5 956	GECITER
28, rue Dumont-d'Urville	1880	0	0	1 382	0	1 382	GECINA
17, rue Galilée	1960	0	0	680	0	680	GECITER
Paris 17^e							
63, avenue de Villiers	1880	8	406	2 912	0	3 318	GECITER
12/12 bis, rue Torricelli	1800/2003	0	0	2 620	0	2 620	GECITER
45, avenue de Clichy - 2/4, rue Hélène	1991	0	0	3 900	0	3 900	GECINA
153, rue de Courcelles	1991	0	0	21 681	0	21 681	SICB 153, rue de Courcelles
32/34, rue Guersant	1992	0	0	13 175	0	13 175	SP2
16, rue Médéric	1970	0	0	1 338	0	1 338	GECINA
251, boulevard Pereire	1973	0	0	2 792	0	2 792	GECINA
Paris 19^e							
96/100, rue Petit	1977	0	0	4 185	0	4 185	SAS PARIGEST
Paris 20^e							
4/16, avenue Léon-Gaumont	2006	0	0	29 444	0	29 444	SIF
SOUS-TOTAL IMMEUBLES EN EXPLOITATION PARIS		275	19 359	342 752	41 736	403 847	
78 78180 - Montigny-le-Bretonneux							
1, avenue Niepce	1984	0	0	4 050	0	4 050	GECINA
5/9, avenue Ampère	1986	0	0	5 534	0	5 534	GECINA
4, avenue Newton	1978	0	0	4 398	0	4 398	GECINA
6, avenue Ampère	1981	0	0	3 204	0	3 204	GECINA
78280 - Guyancourt							
3/9, rue Hélène-Boucher	1990	0	0	10 242	0	10 242	GECINA
78280 - St-Quentin-en-Yvelines							
2, avenue Gay-Lussac	1985-1988	0	0	85 054	0	85 054	SAS PARIGEST
78300 - Poissy							
16/26, rue de la Faisanderie	2002	0	0	45 723	2 675	48 398	SAS rue de la Faisanderie Poissy
91 91220 - Brétigny-sur-Orge							
ZI Les Bordes	1975	0	0	17 139	0	17 139	SAS PARIGEST

	Année	Nombre de logements	Surface résidentielle en m ²	Surface bureaux en m ²	Surface commerces en m ²	Surface totale en m ²	Société
92000 - Puteaux (Paris-La-Défense)							
La Défense - Tour Franklin	1973	0	0	17 196	0	17 196	GECINA
92052 - Courbevoie (Paris-La-Défense)							
Le Lavoisier - 4, place des Vosges	1989	0	0	8 473	0	8 473	GECITER
92100 - Boulogne-Billancourt							
37/39, rue Marcel-Dassault	1993	0	0	1 343	0	1 343	GECINA
73/77, rue de Sèvres	1973	0	0	5 790	0	5 790	GECINA
122, avenue du Général-Leclerc	1968/2006	0	0	18 441	6 036	24 477	SAS PARIGEST
92120 - Montrouge							
35, boulevard Romain Rolland	1999	0	0	10 429	0	10 429	GECITER
25/31, boulevard Romain Rolland	2000	0	0	6 709	0	6 709	GECITER
92130 - Issy-les-Moulineaux							
12, boulevard des Îles	1991	0	0	5 370	0	5 370	GECINA
92150 - Suresnes							
1, quai Marcel Dassault	2003	0	0	12 692	0	12 692	SAS 1 Quai M. Dassault Suresnes
92200 - Neuilly-sur-Seine							
159/161, avenue Achille-Peretti - 17, rue des Huisiers	1914	0	0	3 830	0	3 830	GECITER
12/16, boulevard du Général-Leclerc	1973	8	541	15 867	0	16 408	GECINA
157, avenue Charles-de-Gaulle	1959	0	0	5 779	265	6 044	GECITER
159, avenue Charles-de-Gaulle	1970	0	0	3 864	0	3 864	GECITER
6 bis/8, rue des Gravières	1959	0	0	4 544	0	4 544	GECINA
195, avenue Charles-de-Gaulle	1960	0	0	1 312	0	1 312	GECINA
163/165, avenue Achille-Peretti	1970	0	0	2 536	0	2 536	GECINA
92215 - La Défense							
47, rue Louis-Blanc	1992	0	0	7 609	0	7 609	GECINA
92300 - Levallois-Perret							
140/146, rue Anatole-France	1991	0	0	27 031	400	27 431	PB ILOT 1-4
97, rue Anatole-France	1986	0	0	1 379	0	1 379	GECINA
109/113, rue Victor-Hugo	1992	0	0	4 459	0	4 459	GECINA
16, rue Paul-Vaillant-Couturier	1982	0	0	2 078	0	2 078	GECINA
2/4, quai Michelet	1996	0	0	32 960	0	32 960	SNC MICHELET
55, rue Deguingand	1974	0	0	4 525	0	4 525	SAS PARIGEST
92500 - Rueil-Malmaison							
8, rue Henri-Becquerel - 6, rue E. et A. Peugeot	1987	0	0	4 500	0	4 500	GECINA
55/57, avenue de Colmar - 97/101, avenue Victor-Hugo	1988	0	0	2 950	0	2 950	GECINA
Cours Ferdinand-de-Lesseps (VINCI 1)	1992	0	0	24 312	1 351	25 663	SP1
Place de l'Europe (VINCI 2)	1993	0	0	8 870	916	9 786	SP1
92700 - Colombes							
15/55, boulevard Charles-de-Gaulle	2001	0	0	42 788	0	42 788	GECINA

	Année	Nombre de logements	Surface résidentielle en m²	Surface bureaux en m²	Surface commerces en m²	Surface totale en m²	Société
93 93170 - Bagnolet							
59, rue Charles-Delescluze	1972	0	0	850	0	850	GECINA
94 94000 - Créteil							
9/11, rue Georges-Enesco	1975	0	0	9 054	0	9 054	GECINA
94250 - Gentilly							
1 parvis Mazagran	2004	0	0	14 341	0	14 341	GECINA
94300 - Vincennes							
5/7, avenue de Paris	1988	0	0	3 579	0	3 579	GECINA
9, avenue de Paris	1971/2003	0	0	1 967	0	1 967	GECINA
94550 - Chevilly-Larue							
25, rue du Pont de Halles	1977/1996	0	0	15 442	0	15 442	SAS PARIGEST
SOUS-TOTAL IMMEUBLES EN EXPLOITATION RÉGION PARISIENNE		8	541	508 213	11 643	520 397	
SOUS-TOTAL IMMEUBLES EN EXPLOITATION PARIS + RÉGION PARISIENNE		283	19 900	850 966	53 379	924 245	
69 Lyon 2^e							
27, quai Saint-Antoine	1650	0	0	0	350	350	GECINA
28, quai Saint-Antoine	1650	0	0	0	45	45	GECINA
29/30, quai Saint-Antoine	1650	6	460	0	2 373	2 833	GECINA
Lyon 3^e							
19/21, cours de la Liberté	1850	14	549	0	1 773	2 322	GECINA
74, rue de Bonnel	1986	0	0	1 950	0	1 950	GECINA
21, rue François-Garcin	1989	0	0	1 848	0	1 848	GECINA
19, rue de la Villette	1986	0	0	3 903	0	3 903	GECINA
74/78 et 82, rue de la Villette (Part-Dieu)	2004	0	0	13 087	0	13 087	GECITER
Lyon 7^e							
174, avenue Jean-Jaurès	1950/70/94	0	0	3 783	0	3 783	GECINA
69100 - Villeurbanne							
63, avenue Roger-Salengro	1981	0	0	2 136	0	2 136	GECINA
69540 - Irigny							
Le BROTEAU	1980	0	0	10 400	0	10 400	GECINA
69740 - Génas							
Rue de Genève	1991	0	0	5 565	0	5 565	GECINA
SOUS-TOTAL IMMEUBLES EN EXPLOITATION LYON + RÉGION LYONNAISE		20	1 009	42 672	4 541	48 222	
TOTAL GÉNÉRAL IMMEUBLES EN EXPLOITATION		303	20 909	893 638	57 920	972 467	

	Année	Nombre de logements	Surface résidentielle en m²	Surface bureaux en m²	Surface commerces en m²	Surface totale en m²	Société
PROGRAMMES DIVERS DE VENTES							
62 62004 - Arras							
37, rue Saint-Aubert (Saint-Jean)	1970			610		610	GECINA
TOTAL PROGRAMMES DIVERS DE VENTES		0	0	610	0	610	
EN COURS DE CONSTRUCTION							
75 Paris 2^e							
37, rue du Louvre - 25, rue d'Aboukir	1935	0	0	7 852	0	7 852	GECITER
122, rue Réaumur - 7/9, rue Saint-Joseph	1890	6	386	2 730	458	3 574	GECITER
120, rue Réaumur	1880	0	0	1 198	0	1 198	GECITER
Paris 8^e							
66, avenue Marceau	1997	0	0	4 660	0	4 660	SIF
34/36, avenue de Friedland	1973	0	0	5 056	0	5 056	GECINA
Paris 9^e							
16, boulevard Montmartre	1820	36	1 457	2 314	936	4 707	GECINA
Paris 15^e							
16, rue Linois (Centre Commercial Beaugrenelle)	1979	0	0	3 158	9 886	13 044	SCI Beaugrenelle
92 92200 - Neuilly-sur-Seine							
96/104, avenue Charles-de-Gaulle	1964	0	0	12 569	0	12 569	GECITER
92700 - Colombes							
420/426, rue Estienne-d'Orves	2007			58 213		58 213	GECINA
69 Lyon 3^e							
19/20, quai Augagneur	1860/1890	25	1 748	30	1 525	3 303	GECINA
72/86, avenue Félix-Faure -	1880	0	0	27 554	0	27 554	SAS Buire
106, boulevard Vivier-Merle ZAC BUIRE							Aménagement
TOTAL IMMEUBLES EN COURS DE CONSTRUCTION		67	3 591	125 334	12 805	141 730	

	Année	Nombre de logements	Surface résidentielle en m²	Surface bureaux en m²	Surface commerces en m²	Surface totale en m²	Société
RÉSERVES FONCIÈRES							
69 Lyon 7^e							
174/188, avenue Jean-Jaurès - 42, rue Pré-Gaudry	1950/70/94	0	0	12 078	0	12 078	GECINA
75, rue de Gerland	1850/1980/97	0	0	21 834	0	21 834	GECINA
81/85, rue de Gerland	1850/1980/97	0	0	1 635	0	1 635	GECINA
168/172, rue de Gerland (GERLYON) - rue Simon Freyad	-	0	0	0	0	0	A.I.C
69100 - Villeurbanne							
1, avenue Paul-Kruger - 51, rue Émile-Decorps	1981	0	0	2 440	0	2 440	GECINA
TOTAL RÉSERVES FONCIÈRES		0	0	37 987	0	37 987	
TOTAL GROUPE GECINA		370	24 500	1 057 569	70 725	1 152 794	

Synthèse du patrimoine bureaux

	Surface bureaux en m²	Surface commerces en m²
PARIS	366 217	75 389
Part tertiaire des actifs à dominante résidentielle	23 465	33 653
Part tertiaire des actifs à dominante tertiaire	342 752	41 736
RÉGION PARISIENNE	512 746	14 520
Part tertiaire des actifs à dominante résidentielle	4 533	2 877
Part tertiaire des actifs à dominante tertiaire	508 213	11 643
LYON	46 953	7 840
Part tertiaire des actifs à dominante résidentielle	4 281	3 299
Part tertiaire des actifs à dominante tertiaire	42 672	4 541
AUTRES RÉGIONS	0	0
Part tertiaire des actifs à dominante résidentielle	0	0
Part tertiaire des actifs à dominante tertiaire	0	0
PATRIMOINE TERTIAIRE EN EXPLOITATION AU 31 DÉCEMBRE 2006	925 917	97 749
PROGRAMMES DIVERS DE VENTES AU 31 DÉCEMBRE 2006	5 630	249
Part tertiaire des actifs à dominante résidentielle	5 020	249
Part tertiaire des actifs à dominante tertiaire	610	0
PROGRAMMES EN COURS DE CONSTRUCTION ET RÉSERVES FONCIÈRES	163 321	12 805
PATRIMOINE TERTIAIRE TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2006	1 094 869	110 803
Part tertiaire des actifs à dominante résidentielle	37 300	40 078
Part tertiaire des actifs à dominante tertiaire	1 057 569	70 725

Patrimoine résidentiel

	Année	Nombre de logements	Surface résidentielle en m ²	Surface bureaux en m ²	Surface commerces en m ²	Surface totale en m ²	Société
75 Paris 1^{er}							
184, rue de Rivoli - 2, rue de l'Echelle	1880	12	1 264	257	661	2 182	GECINA
Paris 2^e							
6 bis, rue Bachaumont	1905	13	1 000	0	1 092	2 092	GECINA
Paris 3^e							
777 bis, rue Saint-Gilles	1987	42	2 713	0	135	2 848	GECINA
Paris 4^e							
2, rue Crillon	1969	36	2 160	390	213	2 763	GECINA
Paris 5^e							
7, rue Nicolas-Houël	1972	195	11 740	0	0	11 740	GECINA
Paris 6^e							
1, carrefour Croix-Rouge	1876	14	982	0	209	1 191	GECINA
Paris 7^e							
262, boulevard Saint-Germain	1880	9	705	410	146	1 261	GECINA
266, boulevard Saint-Germain	1880	9	963	0	141	1 104	GECINA
61, avenue de Suffren	1909	25	1 630	0	0	1 630	GEC 5
Paris 8^e							
44, rue Bassano - 11, rue Magellan	1907	34	4 335	590	0	4 925	GECINA
165, boulevard Haussmann	1866	12	1 042	556	196	1 794	GECINA
80, rue du Rocher	1903	17	1 990	0	179	2 169	GECINA
51, rue de Rome	1865	13	1 211	138	363	1 712	GECINA
3, rue Treillard	1866	11	802	296	314	1 412	GECINA
21, rue Clément-Marot	1880	6	1 330	649	0	1 979	SIF
20, rue de la Ville-l'Evêque	1967	0	0	5 450	0	5 450	GECINA
27, rue de la Ville-l'Evêque	1962	0	0	3 169	0	3 169	GECINA
Paris 9^e							
13/17, cité de Trévisé	1998	44	2 773	0	0	2 773	GECINA
Paris 10^e							
141, rue La Fayette	1898	9	1 060	640	0	1 700	GECINA
166/172, quai de Jemmapes	1982	139	8 753	0	0	8 753	GECINA
41/47, rue de la Grange-aux-Belles	1967	86	4 971	326	466	5 763	GECINA
Paris 11^e							
45/53, avenue Philippe-Auguste	1970	71	4 564	1 121	295	5 980	GECINA
8, rue du Chemin-Vert	1969	42	2 200	0	713	2 913	GECINA
8 bis, rue Lacharrière	1967	42	2 486	0	0	2 486	GECINA
Paris 12^e							
25/27, rue de Fécamp - 45, rue de Fécamp	1988	32	2 590	0	181	2 771	GECINA
18/20 bis, rue Sibuet	1992	63	4 423	73	0	4 496	GECINA
9/11, avenue Ledru-Rollin	1997	62	3 047	0	177	3 224	GECINA
25, avenue de Saint-Mandé	1964	83	3 619	0	161	3 780	GECINA
12/14, boulevard de Picpus	1966	22	1 628	0	52	1 680	GECINA
46, boulevard de Reuilly - 38, rue Taine	1972	159	8 541	0	2 655	11 196	GECINA
220, rue du Faubourg-Saint-Antoine	1969	127	6 535	0	1 019	7 554	GECINA
24/26, rue Sibuet	1970	159	9 760	85	0	9 845	GECINA

	Année	Nombre de logements	Surface résidentielle en m²	Surface bureaux en m²	Surface commerces en m²	Surface totale en m²	Société
Paris 13^e							
22/24, rue Wurtz	1988	68	4 471	0	248	4 719	GECINA
10/18, passage Foubert	1989	92	6 233	0	0	6 233	GECINA
49/53, rue Auguste-Lançon - 26, rue de Rungis - 55/57, rue Brillat Savarin	1971	40	3 413	1 800	0	5 213	GECINA
2/12, rue Charbonnel - 53, rue de l'Amiral-Mouchez - 65/67, rue Brillat Savarin	1966	181	12 007	0	490	12 497	GECINA
20, rue du Champ-de-l'Alouette	1965	53	3 886	570	369	4 825	GECINA
53, rue de la Glacière	1970	53	646	0	99	745	GECINA
Paris 14^e							
149/153, rue Raymond-Losserand - 1/5, rue Pauly	1979	67	3 564	0	599	4 163	GECINA
83/85, rue de l'Ouest	1978	31	1 981	0	112	2 093	GECINA
26, rue du Commandant-René-Mouchotte	1966	316	21 076	0	0	21 076	GECINA
3, villa Brune	1970	108	4 689	0	0	4 689	GECINA
Paris 15^e							
22/24, rue Edgar-Faure	1996	85	6 774	0	301	7 075	SAS PARIGEST
26, rue Linois (Tour H15)	1979	192	11 634	0	0	11 634	SCI H15
89, rue de Lourmel	1988	23	1 487	0	245	1 732	GECINA
39, rue de Vouillé	1999	84	6 291	0	135	6 426	SAS PARIGEST
75/77, rue Saint-Charles	1979	40	2 764	0	0	2 764	GECINA
27, rue Balard	1995	64	5 798	0	0	5 798	SAS PARIGEST
199, rue Saint-Charles	1967	59	3 253	0	0	3 253	GECINA
159/169, rue Blomet - 334/342, rue de Vaugirard	1971	320	21 524	0	5 310	26 834	GECINA
191, rue Saint-Charles - 17, rue Varet	1960	208	12 319	0	0	12 319	GECINA
76/82, rue Lecourbe - rue François Bonvin (Bonvin-Lecourbe)	1971	247	13 875	0	6 581	20 456	GECINA
10, rue du Docteur-Roux - 189/191, rue de Vaugirard	1967	228	13 015	0	2 739	15 754	GECINA
74, rue Lecourbe	1971	93	8 042	0	0	8 042	GECINA
148, rue de Lourmel - 74/86, rue des Cévennes - 49, rue Lacordaire	1965	316	21 979	190	612	22 781	GECINA
85/89, boulevard Pasteur	1965	261	16 451	0	0	16 451	GECINA
44/50, rue Sébastien-Mercier	1971	40	2 464	0	703	3 167	GECINA
18/20, rue Tiphaine	1972	79	4 862	1 949	177	6 988	GECINA
37/39, rue des Morillons	1966	37	2 212	212	312	2 736	GECINA
12, rue Chambéry	1968	30	890	0	0	890	GECINA
6, rue de Vouillé	1969	588	28 215	804	1 157	30 176	GECINA
168/170, rue de Javel	1962	85	5 817	135	0	5 952	GECINA
20, rue de Cronstadt	1967	59	3 750	910	0	4 660	GECINA
Paris 16^e							
6/14, rue de Rémusat - square Henri-Paté	1962	187	15 987	1 023	0	17 010	GECINA
17/19, rue Mesnil - 48, rue Saint-Didier	1963	220	12 822	143	0	12 965	GECINA
46 bis, rue Saint-Didier	1969	42	2 071	0	670	2 741	GECINA
Paris 17^e							
121, rue de Courcelles	1908	13	960	0	218	1 178	GECINA
169/183, boulevard Péreire - 7/21, rue Faraday - 49, rue Laugier	1882	236	20 661	547	1 166	22 374	GECINA

	Année	Nombre de logements	Surface résidentielle en m²	Surface bureaux en m²	Surface commerciales en m²	Surface totale en m²	Société
7, rue Montenotte	1800	11	1 032	0	186	1 218	GECINA
28, avenue Carnot	1882	24	2 367	0	0	2 367	SAS PARIGEST
30, avenue Carnot	1882	13	1 220	0	0	1 220	SAS PARIGEST
32, avenue Carnot	1882	9	1 034	0	161	1 195	SAS PARIGEST
10, rue Nicolas-Chuquet	1995	54	3 159	455	0	3 614	GECINA
38/40, rue de Lévis	1966	22	1 304	0	466	1 770	GECINA
Paris 18^e							
40, rue des Abbesses	1907	33	1 951	0	188	2 139	GECINA
234, rue Championnet	1980	208	12 243	0	0	12 243	GECINA
Paris 19^e							
27/31, avenue de Flandre - 6/8, rue du Maroc	1996	54	3 336	0	219	3 555	GECINA
29/33, rue des Ardennes	1984	69	5 084	0	0	5 084	GECINA
25/31, rue Pradier - 63, rue Fessart	1965	202	14 526	0	358	14 884	GECINA
8/10, rue Manin	1967	113	6 213	0	0	6 213	GECINA
Paris 20^e							
19/21, rue d'Annam	1981	57	2 907	0	0	2 907	GECINA
59/61, rue de Bagnolet	1979	57	3 227	0	101	3 328	GECINA
44/57, rue de Bagnolet	1992	30	1 926	0	308	2 234	GECINA
162, rue de Bagnolet	1992	32	2 305	79	55	2 439	GECINA
42/52 et 58/60, rue de la Py - 15/21, rue des Montiboefs	1967	141	7 967	498	0	8 465	GECINA
20/24, rue de la Plaine - 15/17, rue de Lagny	1965	218	12 591	0	0	12 591	GECINA
SOUS-TOTAL IMMEUBLES EN EXPLOITATION PARIS		7 780	493 092	23 465	33 653	550 210	
78							
78000 - Versailles							
79, rue des Chantiers	1965	63	4 128	156	0	4 284	GECINA
Petite place - 7/ 9, rue Sainte-Anne - 6, rue Madame - 20, rue du Peintre Le Brun	1968	192	13 899	2 675	0	16 574	GECINA
7, rue de l'Amiral-Serre	1974	75	5 577	0	0	5 577	GECINA
78100 - Saint-Germain-en-Laye							
33/61, rue Rouget-de-L'Isle - 40/41, rue Jeanne d'Albret	1987	17	2 228	0	0	2 228	GECINA
31, avenue Saint-Fiacre - 10/28, rue Marie-Stuart	1987	19	2 568	0	0	2 568	GECINA
17, rue Félicien-David	1966	41	2 996	0	0	2 996	GECINA
78150 - Le Chesnay							
16/20, rue Pottier	1980	147	8 147	0	443	8 590	SAS PARIGEST
78170 - La Celle-Saint-Cloud							
1, allée du Béarn	1961	245	16 091	0	0	16 091	GECINA
78400 - Chatou							
3, avenue de la Faisanderie	1972	27	1 723	0	0	1 723	GECINA
78600 - Maisons-Laffitte							
21/31, rue des Côtes	1982	47	3 854	0	0	3 854	GECINA
56, avenue de Saint-Germain	1981	64	5 046	0	0	5 046	GECINA

	Année	Nombre de logements	Surface résidentielle en m²	Surface bureaux en m²	Surface commerciales en m²	Surface totale en m²	Société
91 91240 - Saint-Michel-sur-Orge							
Rue Berlioz	1972	294	20 098	0	632	20 730	GECINA
Rue Chabrier	1972	511	38 348	0	0	38 348	SCI Paris-Saint-Michel
92 92000 - Courbevoie (Paris-La-Défense)							
3/6, square Henri-Regnault	1974	224	12 626	0	0	12 626	GECINA
92100 - Boulogne-Billancourt							
59 bis/59 ter, rue des Peupliers - 35 bis, rue Marcel -Dassault	1993	33	2 740	292	0	3 032	GECINA
175, boulevard Jean-Jaurès	1994	49	3 001	0	0	3 001	SAS PARIGEST
94/98, rue de Bellevue	1974	63	4 474	0	0	4 474	GECINA
108, rue de Bellevue - 99, rue de Sèvres	1968	106	5 402	0	0	5 402	GEC 3
108, rue de Bellevue - 99, rue de Sèvres	1968	318	24 564	0	0	24 564	SAS PARIGEST
92160 - Antony							
254/278, rue Adolphe-Pajeaud	1972	112	5 622	0	0	5 622	GECINA
92170 - Vanves							
2/6, rue Ernest-Laval	1978	62	3 406	0	1 070	4 476	SAS PARIGEST
5 bis, rue Larmeroux	1970	117	7 497	0	0	7 497	GECINA
92190 - Meudon							
7, rue du Parc - 85, rue de la République	1966	206	16 322	0	0	16 322	GECINA
92200 - Neuilly-sur-Seine							
47/49, rue Perronet	1976	46	3 503	0	0	3 503	GECINA
77, rue Perronet	1963	32	1 497	0	0	1 497	GECINA
92290 - Chatenay-Malabry							
148, rue d'Aulnay	1973	113	6 400	0	0	6 400	GECINA
97, avenue Roger-Salengro	1972	102	6 084	0	0	6 084	GECINA
92300 - Levallois-Perret							
136/140, rue Aristide-Briand	1992	73	4 699	0	0	4 699	GECINA
92350 - Le Plessis-Robinson							
25, rue Paul-Rivet	1997	132	11 265	250	0	11 515	GECINA
92380 - Garches							
12, rue des Quatre-Vents	1987	8	1 120	0	0	1 120	GECINA
92400 - Courbevoie							
8/12, rue Pierre-Lhomme	1996	96	5 344	0	0	5 344	GECINA
43, rue Jules-Ferry - 25, rue Cayla	1996	58	3 574	0	0	3 574	GECINA
3, place Charras	1985	67	4 807	0	0	4 807	GECINA
190, boulevard Saint-Denis	1965	30	2 281	0	0	2 281	GECINA
161/165, rue Jean-Baptiste-Charcot	1965	89	6 314	0	0	6 314	GECINA
9/15, rue Adélaïde	1969	38	2 407	152	0	2 559	GECINA
4/6/8, rue Victor-Hugo - 8/12, rue de l'Abreuvoir - 11, rue de L'industrie	1966	202	13 977	0	732	14 709	GECINA
6, rue des Vieilles-Vignes	1962	54	2 716	0	0	2 716	GECINA

	Année	Nombre de logements	Surface résidentielle en m²	Surface bureaux en m²	Surface commerces en m²	Surface totale en m²	Société
92410 - Ville-d'Avray							
1 à 33, avenue des Cèdres - 3/5 allée Forestière -	1966	584	40 157	1 008	0	41 165	GECINA
1, rue du Belvédère de la Ronce							
6, Chemin Desvallières	1965	81	6 234	0	0	6 234	GECINA
14/18, rue de la Ronce	1963	159	15 902	0	0	15 902	GECINA
92600 - Asnières							
46, rue de la Sablière	1994	87	6 130	0	0	6 130	SAS PARIGEST
94							
94160 - Saint-Mandé							
7, rue de l'Amiral-Courbet	1975	63	4 524	0	0	4 524	GECINA
94410 - Saint-Maurice							
1/5, allée des Bateaux-Lavois -	1994	87	6 382	0	0	6 382	GECINA
4, promenade du Canal							
94700 - Maisons-Alfort							
58/60, avenue Georges-Clémenceau	1967	124	7 168	0	0	7 168	GECINA
SOUS-TOTAL IMMEUBLES EN EXPLOITATION RÉGION PARISIENNE		5 357	372 842	4 533	2 877	380 252	
SOUS-TOTAL IMMEUBLES EN EXPLOITATION PARIS + RÉGION PARISIENNE		13 137	865 934	27 998	36 530	930 462	
69							
Lyon 2^e							
26, quai Saint-Antoine	1650	4	362	0	91	453	GECINA
Lyon 3^e							
100, cours La Fayette	1965	218	17 683	1 884	0	19 567	GECINA
15/33, rue Desaix	1963	280	17 164	1 077	0	18 241	GECINA
113/119, cours Gambetta - 17, rue Dunois (SGIL)	1970	37	3 464	46	0	3 511	SGIL (quote-part 36,5455 %)
Lyon 4^e							
104/110, rue Hénon	1966	93	7 899	283	0	8 182	GECINA
Lyon 5^e							
85/92, quai Pierre-Scize	1890	101	7 900	0	1 638	9 538	GECINA
Lyon 6^e							
47, avenue de Saxe	1932	10	969	550	228	1 747	GECINA
Lyon 7^e							
Le Fleuve Sud - 9/11, rue Commandant Ayasse	1969	16	1 303	279	0	1 582	GECINA
Le Fleuve Quai - 39, avenue Lederc	1969	23	1 511	162	0	1 673	GECINA
Le Fleuve - 40/43, avenue Leclerc	1969	87	7 392	0	0	7 392	GECINA
Lyon 9^e							
La Clairière - 176, rue de Saint-Cyr	1972	120	9 987	0	0	9 987	GECINA
69100 - Villeurbanne							
83, cours de la République	1967	98	5 652	0	473	6 125	GECINA

	Année	Nombre de logements	Surface résidentielle en m²	Surface bureaux en m²	Surface commerces en m²	Surface totale en m²	Société
69130 - Ecully							
20/24, chemin de Charnière-Blanche	1968	426	35 718	0	380	36 098	GECINA
69300 - Caluire-et-Cuire							
Bissardon - 23/29, rue de l'Oratoire	1962	211	17 876	0	489	18 365	GECINA
SOUS-TOTAL IMMEUBLES EN EXPLOITATION LYON + RÉGION LYONNAISE		1 724	134 881	4 281	3 299	142 461	
13 13778 - Fos-sur-Mer							
Les JARDINS	1966	36	2 967	0	0	2 967	GECINA
33170 - Gradignan							
Chemin du Naudet	1974	240	7 560	0	0	7 560	GECINA
SOUS-TOTAL IMMEUBLES EN EXPLOITATION AUTRES RÉGIONS		276	10 527	0	0	10 527	
TOTAL IMMEUBLES EN EXPLOITATION PROVINCE		2 000	145 408	4 281	3 299	152 988	
TOTAL GÉNÉRAL IMMEUBLES EN EXPLOITATION		15 137	1 011 342	32 279	39 829	1 083 450	
PROGRAMMES DIVERS DE VENTES							
75 Paris 7^e							
3, cité Vaneau	1880	1	205	0	0	205	SIF
7, cité Vaneau	1880	1	131	0	0	131	SIF
12, cité Vaneau	1880	1	190	0	0	190	SIF
Paris 8^e							
93, rue du Faubourg-Saint-Honoré	1880	11	792	183	0	975	GECINA
40, rue d'Artois	1900	2	308	0	0	308	SAS PARIGEST
5, rue Monceau	1890	2	275	0	0	275	GECINA
7, rue Monceau	1880	1	33	0	0	33	GECINA
7 bis, rue Monceau	1890	4	334	0	0	334	GECINA
Paris 9^e							
6 bis, rue de Châteaudun	1905	7	723	0	0	723	GECINA
Paris 12^e							
173 bis, rue de Charenton (Saint-Eloi II)	1965	0	0	235	90	325	GECINA
26/36, rue Claude-Decaen - 42/46, rue de Fécamp	1965	0	0	0	0	0	GECINA
Paris 13^e							
84, boulevard Massena (Tour Bologne)	1972	0	0	198	0	198	GECINA
Paris 14^e							
8/20, rue du Commandant-René-Mouchotte	1967	1	42	0	0	42	GECINA
Paris 15^e							
3, rue Jobbé-Duval	1900	12	480	0	0	480	GECINA
52, avenue de Saxe	1905	1	198	0	0	198	GECINA
22, rue de Cherbourg - 25, rue de Chambéry	1965	1	40	0	0	40	GECINA

	Année	Nombre de logements	Surface résidentielle en m²	Surface bureaux en m²	Surface commerciales en m²	Surface totale en m²	Société
Paris 16^e							
2, rue Poussin	1880	8	718	0	0	718	SIF
4, rue Poussin	1880	2	176	0	0	176	SIF
6, rue Poussin	1880	4	330	0	0	330	SIF
4, avenue d'Eylau	1880	8	1 265	0	0	1 265	SAS FEDIM
10, avenue d'Eylau	1880	5	1 227	0	0	1 227	SAS FEDIM
11, chaussée de La Muette	1897	1	60	0	0	60	GECINA
16, rue de Lübeck	1897	1	189	0	0	189	GECINA
60, avenue Paul-Doumer - 7, rue Vital	1934	24	3 444	0	0	3 444	GECINA
8/10, rue Oswald-Cruz	1930	1	108	0	0	108	GECINA
8/9, avenue Saint-Honoré-d'Eylau	1880	2	148	0	0	148	GECINA
72, avenue Mozart	1862	11	1 404	0	0	1 404	GECINA
7, rue Georges-Ville	1911	13	1 652	0	0	1 652	GECINA
3, rue Franklin	1900	2	383	0	0	383	GECINA
11, rue du Conseiller-Collignon	1933	2	260	0	0	260	GECINA/ SAS PARIGEST
14, rue Raynouard	1913	0	119	0	0	119	GECINA
10/12, rue de Saigon	1984	0	0	0	0	0	SAS PARIGEST
17, rue Parent de Rosan	1970	0	0	0	0	0	GECINA
Paris 17^e							
15, villa Aublet	-	0	0	0	0	0	INVESTIBAIL TRANSACTIONS
25, rue du Colonel-Moll - 11, rue Saint-Ferdinand	1906	13	1 594	0	0	1 594	GECINA
4, rue Léon-Cosnard	1903	3	246	0	0	246	GECINA
7, rue Saint-Senoeh	1909	6	704	0	0	704	GECINA
79, rue Jouffroy-d'Abbans	1880	8	1 431	411	0	1 842	GECINA
81, rue Jouffroy-d'Abbans	1880	10	1 787	240	0	2 027	GECINA
3, rue Meissonnier	1885	11	1 563	0	0	1 563	GECINA
4, rue Meissonnier	1885	13	1 885	182	0	2 067	GECINA
54, rue de Prony	1885	14	2 975	0	0	2 975	GECINA
80, rue de Prony	1885	12	1 302	0	0	1 302	GECINA
6/8, rue Meissonnier	1885	32	4 871	0	0	4 871	GECINA
Paris 19^e							
104/106, rue Petit - 16, allée de Fontainebleau	1977	3	209	0	0	209	SAS PARIGEST
25/29, rue des Lilas	1970	0	0	0	0	0	GECINA
TOTAL PROGRAMMES DIVERS DE VENTES PARIS		254	33 800	1 449	90	35 339	
78 78000 - Versailles							
48, rue Albert-Joly	1966	20	1 627	174	0	1 801	GECINA
6, boulevard du Roi	1966	21	1 542	0	0	1 542	GECINA
13, avenue du Général-Pershing	1972	126	9 794	0	0	9 794	GECINA
33 bis, rue Saint-Antoine	2000	0	0	0	0	0	GECINA
78170 - La Celle-Saint-Cloud							
16/22 bis, avenue de Circourt	1966	26	2 824	0	0	2 824	GECINA
78380 - Bougival							
12/18, côte de la Jonchère	1982	65	5 492	0	0	5 492	GECINA

	Année	Nombre de logements	Surface résidentielle en m²	Surface bureaux en m²	Surface commerces en m²	Surface totale en m²	Société
78390 - Bois-d'Arcy							
2, rue Toulouse-Lautrec	1966	0	0	0	0	0	GECINA
1/17, rue René-Laennec (Croix-Bois-d'Arcy)	1969	0	0	0	0	0	GECINA
91 91380 - Chilly-Mazarin							
5, rue des Dalhias	1972	0	0	0	0	0	GECINA
92 92130 - Issy-les-Moulineaux							
20/22, rue Hoche	1984	23	1 327	0	0	1 327	GECINA
30/32, rue Diderot - 35, rue Danton	1985	25	1 488	0	0	1 488	GECINA
92160 - Antony							
17/25, avenue Jeanne-d'Arc	1973	192	11 569	0	0	11 569	GECINA
92200 - Neuilly-sur-Seine							
8, rue Berteaux-Dumas	1910	1	311	0	0	311	GECINA
41, boulevard du Commandant-Charcot	1950	3	321	0	0	321	SIF
1/2/3/5/7/9, rue Théophile-Gautier - 2, rue Casimir Pinel	1930	54	5 299	0	0	5 299	GECINA
7 bis, rue Jacques-Dulud	1989	10	1 081	0	0	1 081	GECINA
163/165, avenue Charles-de-Gaulle	1967	1	65	1 543	0	1 608	GECINA
54/56, boulevard du Général-Leclerc - 70/72, rue Edouard-Nortier	1961	43	2 795	0	0	2 795	GECINA
92210 - Saint-Cloud							
9/11, rue Pasteur	1964	61	6 306	0	0	6 306	GECINA
165/185, boulevard de la République	1966	121	9 367	306	0	9 673	GECINA
92310 - Sèvres							
Allée des Acacias - 15/17, route de Gallardon	1973	221	13 768	47	53	13 868	GECINA
92380 - Garches							
17/21, rue Jean-Mermoz	1974	26	1 590	0	0	1 590	GECINA
12, rue Sylvain-Vigneras	1972	134	9 023	0	0	9 023	GECINA
92400 - Courbevoie							
9, rue Kilford	1966	7	657	0	0	657	GECINA
102/110, avenue Marceau - 175/181, rue Jean-Pierre-Timbaud	1966	107	8 245	1 449	106	9 800	GECINA
94 94000 - Créteil							
1/15, passage Saillenfait	1971	106	7 939	52	0	7 991	GECINA
94100 - Saint-Maur-des-Fossés							
4, quai du Parc - 69, rue Gabriel-Péri	1966	29	2 622	0	0	2 622	GECINA
94360 - Bry-sur-Marne							
106/108, avenue du Général-Leclerc - quai Louis-Ferber	1982	1	96	0	0	96	GECINA
TOTAL PROGRAMMES DIVERS DE VENTES RÉGION PARISIENNE							
		1 423	105 148	3 571	159	108 878	

	Année	Nombre de logements	Surface résidentielle en m ²	Surface bureaux en m ²	Surface commerciales en m ²	Surface totale en m ²	Société
69 Lyon 2 ^e							
1/3 et 12/22, cours Bayard - 44, rue Quivogne	1895	1	51	0	0	51	GECINA
TOTAL PROGRAMMES DIVERS DE VENTES LYON		1	51	0	0	51	
34 34000 - Montpellier							
Avenue Saint-Clément - 2/13, square Murillo	1967	1	77	0	0	77	GECINA
83 83000 - Toulon							
2, rue Guiol - 7, boulevard de Strasbourg	1910	1	71	0	0	71	GECINA
TOTAL PROGRAMMES DIVERS DE VENTES AUTRES RÉGIONS		2	148	0	0	148	
TOTAL PROGRAMMES DIVERS DE VENTES		1 680	139 147	5 020	249	144 416	
TOTAL GROUPE GECINA		16 817	1 150 489	37 300	40 078	1 227 866	

Synthèse du patrimoine résidentiel

	Nombre de logements	Surface logements en m ²
PARIS	8 055	512 451
Part résidentielle des actifs à dominante résidentielle	7 780	493 092
Part résidentielle des actifs à dominante tertiaire	275	19 359
RÉGION PARISIENNE	5 365	373 383
Part résidentielle des actifs à dominante résidentielle	5 357	372 842
Part résidentielle des actifs à dominante tertiaire	8	541
LYON	1 744	135 890
Part résidentielle des actifs à dominante résidentielle	1 724	134 881
Part résidentielle des actifs à dominante tertiaire	20	1 009
AUTRES RÉGIONS	276	10 527
Part résidentielle des actifs à dominante résidentielle	276	10 527
Part résidentielle des actifs à dominante tertiaire	0	0
PATRIMOINE RÉSIDENTIEL EN EXPLOITATION AU 31 DÉCEMBRE 2006	15 440	1 032 251
PROGRAMMES DIVERS DE VENTES AU 31 DÉCEMBRE 2006	1 680	139 147
Part résidentielle des actifs à dominante résidentielle	1 680	139 147
Part résidentielle des actifs à dominante tertiaire	0	0
PROGRAMMES EN COURS DE CONSTRUCTION ET RÉSERVES FONCIÈRES	67	3 591
PATRIMOINE RÉSIDENTIEL TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2006	17 187	1 174 989
Part résidentielle des actifs à dominante résidentielle	16 817	1 150 489
Part résidentielle des actifs à dominante tertiaire	370	24 500

Autres segments

	Année	Surface bureaux en m²	Nombre de chambres	Surface hôtellerie en m²	Surface logistique en m²	Nombre de lits	Surface santé	Surface totale en m²	Société
LOGISTIQUE									
06	06510 - Carros le Broc ZI départementale n°4 Ilôt W (3 ^e casier)	1975	0	0	2 535		0	2 535	GEC 4
21	21200 - Vignoles Les Gobeureres - Z.I. Beaune Vignoles	1990	0	0	8 916		0	8 916	GEC 4
27	27100 - Val-de-Reuil Pharmaparc - Chaussée du Parc Route des Falaises	2002	0	0	10 084		0	10 084	GEC 4
45	45140 - Ormes Rue Passée la Balance - ZAC Les Sablons	2000		0	12 243		0	12 243	GEC 4
	Rue des Sablons - Appel (ORMES I)	1990	0	0	18 600		0	18 600	GEC 4
	Rue des Sablons - Bacon (ORMES II)	1992	0	0	20 300		0	20 300	GEC 4
	Rue des Sablons - Ormes (ORMES III)	1987	0	0	18 686		0	18 686	GEC4
53	53960 - Bonchamp-lès-Laval Les Grands Bouessays - Route du Mans / RN 157	-	0	0	3 062		0	3 062	GRAND BOUESSAYS
57	57000 - Metz 10/12, rue des Intendants Joba	-	0	0	6 790		0	6 790	JOBA
59	59113 - Seclin Rue Lorival - Lieu-dit La Pointe	1971	0	0	8 400		0	8 400	GEC 4
60	60330 - Lagny-le-Sec Le Granf Marchais ou pointe de Barenfosse	2007	0	0	16 313		0	16 313	GECILOG
62	62232 - Annezin 553, boulevard de la République	1972	0	0	5 250		0	5 250	GEC 4

	Année	Surface bureaux en m ²	Nombre de chambres	Surface hôtellerie en m ²	Surface logistique en m ²	Nombre de lits	Surface santé	Surface totale en m ²	Société
69	69230 - Saint-Genis-Laval								
	68, chemin de la Mouche	1975	0	0	5 147	0	5 147	GEC 4	
	49, rue Jules-Guesde	1992	0	0	3 362	0	3 362	ST GENIS INDUSTRIE	
	69330 - Meyzieu								
	Parc d'activités Les Portes de Meyzieu - 15, avenue des Pays-Bas - Bâtiment A	2001	0	0	16 177	0	16 177	GEC 4	
	Parc d'activités Les Portes de Meyzieu - 17, avenue des Pays-Bas - Bâtiment B	2001	0	0	15 334	0	15 334	GEC 4	
	69400 - Arnas								
	1, avenue de Beaujeu - Z.I. Nord de Villefranche-sur-Saône	1980	0	0	8 100	0	8 100	ARNAS	
	69740 - Genas								
	16, chemin des Muriers	1980	0	0	8 704	0	8 704	GEC 4	
	69960 - Corbas								
	9, avenue du 24 août 1944	-	0	0	17 640	0	17 640	GEC 4	
	19, avenue de Montmartin	-	0	0	10 500	0	10 500	GEC 4	
	1, avenue du 24 août 1944	2000	0	0	24 890	0	24 890	GEC 4	
76	76320 - Caudebec les Elbeuf								
	7, rue des Chennevières	1960	0	0	40 219	0	40 219	GEC 4	
77	77000 - Vaux le Pénil								
	Zac du Tertre Chérisy	2002	0	0	70 300	0	70 300	GEC 4	
	77680 - Roissy en Brie								
	Zac des Grands Champs	2002	0	0	36 000	0	36 000	GEC 4	
91	91180 - Saint-Germain-lès-Arpajon								
	Rue des Cochets (ARCTURUS)	2000	0	0	19 592	0	19 592	GEC 4	
	Rue des Cochets (BEETHOVEN)	2002	0	0	29 868	0	29 868	GEC 4	
93	93200 - Saint-Denis								
	164, rue du Landy et 41/43, rue Pleyel	1971	0	0	6 372	0	6 372	GEC 4	
95	95100 - Argenteuil								
	5, rue de Chanteloup - Val Notre-Dame	1990	0	0	3 000	0	3 000	VAL NOTRE DAME	
	95310 - Saint-Ouen L'Aumône								
	Zac des Béthunes	2002	0	0	16 500	0	16 500	GEC 4	
	7/9, rue du Compas - ZI Les Béthunes	1984	0	0	4 642	0	4 642	GEC 4	

	Année	Surface bureaux en m²	Nombre de chambres	Surface hôtellerie en m²	Surface logistique en m²	Nombre de lits	Surface santé	Surface totale en m²	Société
AUTRES PAYS									
Pamplona (Espagne)									
	Chagall Desarrollo - C / Olite 40 4ª Derecha	2004	0	0	18 227		0	18 227	CHAGALL DESAROLLO
Varsovie (Pologne)									
	Księża Ziemowita Street No.59 - Warsaw	2000	0	0	24 653		0	24 653	HARIS INVES
Kampenhout (Belgique)									
	Ernst Belgie	-	0	0	21 678		0	21 678	ERNST BELGIUM
Budapest (Hongrie)									
	Leshegyi str. 12276/5, Leshegyi Industrial Park	2003	0	0	13 980		0	13 980	BRAQUE INGATLAN
Irun (Espagne)									
	Denis Inversiones (Plaza Euskadi - Edificio Zaisa)	-	113	0	0		0	113	DENIS INVERSIONES
	SOUS-TOTAL LOGISTIQUE		113	0	546 064	0	0	546 177	
SANTÉ									
01 01000 - Bourg-en-Bresse									
	Clinique Convert - 62, route de Jasseron	1974/2003	0	0	0	164	17 550	17 550	SOFCO
07 07500 - Guilherand-Granges									
	Clinique Pasteur Valence - 294, boulevard du Général-de-Gaulle	1968/1998	0	0	0	199	17 276	17 276	SOFCO
13 Marseille 8^e									
	Clinique Monticelli - 88, rue du Commandant-Rolland	1950/1996	0	0	0	42	4 069	4 069	SOFCO
	Clinique Rosemont - 61/67, avenue des Goumiers	1964/2000	0	0	0	117	6 702	6 702	SOFCO
Marseille 9^e									
	CHP Clairval - 317, boulevard du Redon	1990	0	0	0	289	31 035	31 035	SOFCO
Marseille 12^e									
	Provence Santé (Beauregard) - 12, impasse du Lido	1950/1991	0	0	0	326	20 698	20 698	SOFCO
13651 - Salon-de-Provence									
	Clinique Vignoli - 114, avenue Paul-Bourret	1900	0	0	0	54	4 850	4 850	SOFCO
13781 - Aubagne									
	Clinique La Bourbonne	1968/1972	0	0	0	120	9 249	9 249	SOFCO

		Année	Surface bureaux en m²	Nombre de chambres	Surface hôtelière en m²	Surface logistique en m²	Nombre de lits	Surface santé	Surface totale en m²	Société
14	14050 - Caen CHP Saint-Martin Caen - 18, rue des Roquemonts	1993	0		0	0	167	36 631	36 631	SOFCO
22	22310 - Plancoët Clinique Bran de Fer - rue Velleda	1971	0		0	0	105	5 970	5 970	SOFCO
26	26200 - Montélimar Clinique Kennedy - Avenue Kennedy	1975	0		0	0	116	12 466	12 466	SOFCO
33	33000 - Bordeaux Clinique Tourny - 54, rue Huguerie	19 ^e siècle /1980	0		0	0	55	6 277	6 277	SOFCO
	33608 - Pessac Clinique Saint-Martin Pessac - Allée des Tulipes	1976/1995	0		0	0	185	16 527	16 527	SOFCO
34	34094 - Montpellier Clinique Rech - 10, rue Hyppolyte Rech	milieu 19 ^e siècle/2003	0		0	0	182	13 930	13 930	SOFCO
35	35171 - Bruz Clinique du Moulin - Carcé	19 ^e siècle /1995	0		0	0	72	5 147	5 147	SOFCO
44	44046 - Nantes Clinique Sourdille - 3, place Anatole-France	1928/2000	0		0	0	50	7 057	7 057	SOFCO
53	53810 - Changé Clinique Notre Dame de Pritz - Route de Niaffes	1965/1996	0		0	0	50	1 978	1 978	SOFCO
59	59552 - Lambres-lez-Douai Clinique Saint-Amé - Rue Georges-Clémenceau	1998/2001	0		0	0	145	15 713	15 713	SOFCO
	59553 - Esquerchin Clinique de l'Escrebieux - 984, rue de Quiery	1997	0		0	0	75	3 405	3 405	SOFCO

	Année	Surface bureaux en m²	Nombre de chambres	Surface hôtellerie en m²	Surface logistique en m²	Nombre de lits	Surface santé	Surface totale en m²	Société
60 60350 - Pierrefonds Clinique Eugénie - 1, sente des Demoiselles	1998	0		0	0	42	2 161	2 161	SOFCO
62 62320 - Rouvroy Clinique du Bois Bernard - Route de Neuville	1974/1998	0		0	0	186	22 170	22 170	SOFCO
63 63670 - La Roche-Blanche Clinique de l'Auzon	1970	0		0	0	100	5 172	5 172	SOFCO
69 69134 - Ecully Clinique Mon Repos - 11, chemin de la Vernique	début 19e/1991	0		0	0	98	5 028	5 028	SOFCO
71 71100 - Chalon-sur-Saône Clinique Sainte-Marie - 4, allée Saint-Jean-des-Vignes	1988	0		0	0	197	9 539	9 539	SOFCO
77 77640 - Jouarre Clinique du Château de Perreuse	1873	0		0	0	96	5 139	5 139	SOFCO
78 78125 - Vieille-Eglise-en-Yvelines Clinique d'Yvelines - Route de Rambouillet	1939/1997	0		0	0	120	6 042	6 042	SOFCO
78130 - Chapet Clinique Bazincourt - Route de Verneuil	début 20e/1984	0		0	0	60	5 092	5 092	SOFCO
91 91480 - Quincy-sous-Sénart CHP Claude Galien - 20, route de Boussy	1996	0		0	0	235	20 481	20 481	SOFCO
92 92130 - Issy-les-Moulineaux LABO DIDEROT 30/32, rue Diderot	1985	0		0	0	211	211	SOFCO	

	Année	Surface bureaux en m²	Nombre de chambres	Surface hôtellerie en m²	Surface logistique en m²	Nombre de lits	Surface santé	Surface totale en m²	Société
93 93604 - Aulnay-sous-Bois									
Clinique Aulnay - 11, avenue de la République	1934/1998	0		0	0	191	11 567	11 567	SOFCO
SOUS-TOTAL CLINIQUES		0	0	0	0	3 838	329 132	329 132	
HÔTELS									
06 06650 - Opio									
Village Club Med Opio Domaine de la Tour Chemin de la Tourreviste	1989	0	502	27 502	0		0	27 502	GECIOTEL
26 26790 - Rochegude									
Château de Rochegude	1750	0	25	1 916	0		0	1 916	INVESTIBAIL TRANSACTIONS
73 73150 - Val d'Isère									
Village Club Med Le Legettaz	1990	0	351	13 998	0		0	13 998	GECIOTEL
73210 - Peisey Vallandry									
Village Club Med Plan Peisey	2005	0	280	25 367	0		0	25 367	GECIOTEL
73214 - Aime La Plagne									
Village Club Med La Plagne	1990	0	436	17 991	0		0	17 991	GECIOTEL
75 Paris 2^e									
5, rue de Marivaux	1790		37	1 420				1 420	GECITER
Paris 8^e									
50, rue des Mathurins	1840		38	913				913	GECITER
Paris 9^e									
32, boulevard Poissonnière - 2, rue du Faubourg Montmartre	1900		29	1 138				1 138	GECITER
SOUS-TOTAL HÔTELS		0	1 698	90 245	0	0	0	90 245	
TOTAL AUTRES SEGMENTS		113	1 698	90 245	546 064	3 838	329 132	965 554	

8.2. Contraintes environnementales pouvant influencer l'utilisation par le Groupe de ses immobilisations

Cette information est également développée au Chapitre 4 du présent document de référence.

En matière de responsabilité environnementale, Gecina maîtrise les impacts de ses activités, en tant qu'acteur responsable et citoyen des évolutions urbaines.

Le Développement durable et la qualité environnementale du bâti sont prises en compte dans toutes les grandes étapes de la gestion du patrimoine du Groupe, et Gecina s'attache à porter une attention particulière à la réduction de l'impact que pourraient avoir ses activités sur l'environnement.

8.2.1. Maîtriser l'impact des activités du Groupe sur l'environnement

(a) Gestion des énergies

Dans le cadre de sa cartographie des risques, et dans le cadre du respect de l'environnement, le Comité Opérationnel des Risques a prévu de fixer en 2007 un référentiel pour la gestion de la ressource en énergie.

La gestion énergétique du parc immobilier Gecina implique de suivre la démarche suivante :

- connaître les performances énergétiques des bâtiments et de leurs installations, afin d'en contrôler les dépenses et de pouvoir s'engager auprès des clients sur des niveaux de consommations et de coûts ;
- afficher une politique de maîtrise de l'énergie auprès des occupants ;
- valoriser l'image du patrimoine ;
- optimiser l'exploitation, la construction, ou encore la restructuration des actifs ;
- comparer les différents actifs ;
- maîtriser les achats et définir une stratégie ;
- maîtriser la réglementation relative à l'énergie, en particulier celle relative à l'ouverture des marchés à la concurrence de manière à profiter des opportunités éventuelles.

A travers sa politique de gestion énergétique du parc immobilier, Gecina réaffirme son ambition d'être un acteur respectueux du développement durable :

- Gecina s'attachera à se doter dès 2007 d'une politique « énergie ». Cette politique permettra notamment de gérer le risque énergie – émission de gaz à effet de serre à l'identique des risques ;
- cette politique aura vocation à s'appliquer non seulement au niveau de l'investissement (nouvelles constructions et acquisitions) mais aussi de l'exploitation des bâtiments (optimisation énergétique des bâtiments existants et en rénovation, rénovation des installations techniques), et à couvrir l'ensemble du cycle de vie du bâtiment, incluant l'encadrement de la politique d'achat d'énergie (gestion des achats et de la facturation, suivi d'indicateurs).

La mise en œuvre de cette politique devra s'accompagner d'un certain suivi. En effet, les décisions affectant l'énergie dans les bâtiments sont souvent éclatées :

- les décisions d'investissement et d'arbitrage sont prises par l'asset management et le comité d'investissement,
- les équipes de gestion font appel à une ou plusieurs sociétés d'exploitation,
- l'achat d'énergie est réalisé par les directions opérationnelles,
- les budgets de rénovation sont gérés par les entités de gestion.

En 2006, des bureaux d'étude ont été missionnés systématiquement sur le suivi des installations de chauffage, climatisation, ventilation mécanique contrôlée (VMC), surpresseurs, pompes de relevage, eau chaude sanitaire (ECS) et traitement d'eau. Les contrôles techniques incluent annuellement au minimum une à quatre visites par site. Il est établi, pour chaque immeuble concerné, un rapport technique, portant à la fois sur la surveillance technique et sur le contrôle des consommations.

2006 a été aussi l'année du lancement des Diagnostics de Performance Energétique (DPE). Sur la base des 650 premiers DPE dans l'immobilier résidentiel, il a été relevé une corrélation entre le coût économique des consommations au m² en énergie et le niveau d'émission de gaz à effet de serre. L'analyse démontre ainsi que les systèmes de chauffage les plus polluants sont aussi ceux dont le coût est le plus important. Le Développement Durable prend ici tout son sens en conciliant les intérêts de tous, propriétaires et locataires notamment.

Pour limiter les consommations énergétiques, notamment en énergie électrique, le Groupe Gecina fait procéder à la mise aux normes des installations électriques, en particulier sur le chauffage électrique des appartements dans les immeubles construits avant 1980. Le Groupe procède aussi à une modernisation de ses ascenseurs, ce qui tend également à diminuer la consommation en énergie électrique.

Dans la logistique, Gecina privilégie autant que possible d'une part l'éclairage des zones de travail par un éclairage naturel, et d'autre part une isolation thermique adaptée pour les entrepôts dont le chauffage, même à basse température (12°C), est nécessaire à l'activité exercée.

Par ailleurs, le Groupe a rénové les chaufferies de douze immeubles en remplaçant pour sept d'entre eux les chaudières par des équipements fonctionnant au gaz et à meilleur rendement et, pour les cinq autres, les chaudières ont été remplacées par un système CPCU, plus économique et moins générateur de risque de pollution.

(b) L'eau

Dans le cadre de sa cartographie, le Comité Opérationnel des Risques a fixé le référentiel pour la Gestion de la ressource en eau et de sa qualité avec les objectifs suivants :

- assurer le confort et la sécurité aux clients du Groupe ;
- assurer la pérennité des équipements techniques et des bâtiments du Groupe ;
- maîtriser les risques juridiques pesant sur le propriétaire.

La prise en compte de la gestion de la ressource en eau par l'ensemble des acteurs, internes comme externes, constitue un facteur essentiel dans la gestion du risque du Groupe.

Trois tendances se dégagent dans les évolutions réglementaires à anticiper :

- sur le plomb, la réglementation impose depuis 2003 l'obligation de ne pas dépasser une teneur de 25 µg/l d'eau à tous les points de puisage. Ce seuil passera à 10 µg/L en 2013 ;
- la progression des contaminations par la legionella permet de penser que de nouvelles obligations renforceront la réalisation d'analyse dans les années à venir ;
- enfin, la réglementation dans le cadre de la loi SRU, renforce l'obligation de mise en conformité technique et sanitaire des installations privées, en particulier pour le passage à l'abonnement individuel au service de l'eau.

Pour limiter l'atteinte à l'équilibre biologique et réduire la consommation en eau, le Groupe met en place au cas par cas des contrats d'entretien des robinetteries pour son patrimoine résidentiel. Il s'agit de contrats collectifs par immeuble, prévoyant une visite annuelle des appartements ainsi que la possibilité de visites à la demande. Ces visites sont surtout l'occasion de procéder à des travaux de maintenance (changements de joints, économiseur d'eau sanitaire).

Le Groupe Gecina encourage aussi la mise en place du comptage individuel des consommations d'eau. Etant donné les résultats notables d'économie de consommation en eau enregistrés, le Groupe étudie l'opportunité d'étendre ce type d'opération à l'ensemble de son patrimoine habitation.

Gecina cherche à assurer une surveillance de la consommation en eau par immeuble. La totalité des immeubles est alimentée en eau potable par le réseau public communal. Chaque site est raccordé au réseau public de traitement des eaux usées.

Un problème de qualité, due à une corrosion du réseau, a entraîné en 2006 des travaux d'enduction sur les canalisations d'un immeuble mixte.

L'immobilier de bureaux a fait l'objet en novembre et en décembre 2006 d'une campagne d'analyse des caractéristiques physico-chimiques et bactériologiques de la qualité de l'eau portant sur 28 immeubles dont la date de construction est antérieure à 1950. Aucune anomalie n'a été relevée sur les réseaux d'alimentation des lots.

(c) Nuisances sonores

Les émissions sonores générées par le Groupe Gecina peuvent être dues au fonctionnement des installations de combustion ou de climatisation, à la circulation automobile associée aux parkings ou aux matériels et engins utilisés pour l'entretien des parcs, jardins et des bâtiments.

Les principales sources de bruit restent les installations de climatisation en toiture, qui n'ont pas fait l'objet de remarques provenant du voisinage en 2006.

(d) Nuisances olfactives

Les émissions olfactives susceptibles d'être retenues dans les immeubles du Groupe Gecina peuvent potentiellement être liées au stockage d'ordures ménagères, au gaz d'échappement des automobiles et aux activités d'entretien des bâtiments.

Aucune plainte n'a été signalée en 2006.

(e) Déchets

Les déchets ménagers et de bureau sont collectés par les communes dans le cadre de ramassages classiques. Les immeubles du Groupe sont adaptés au cas par cas au tri sélectif mis en place par les communes.

Une étude doit être menée en 2007 sur une centaine d'immeuble de bureaux, afin de valoriser les déchets, le papier notamment.

Les parcs de logistique en développement feront tous l'objet d'un traitement particulier des eaux pluviales afin de garantir l'absence de rejet pollué par des systèmes innovants de traitement naturel des eaux en bassin.

Les autres activités de Gecina ne génèrent aucun rejet polluant dans les sols.

8.2.2. Démarches entreprises par Gecina pour préserver l'environnement

(a) Démarches entreprises par Gecina en vue de réduire l'émission de gaz à effet de serre

Les équipes de Gecina ont pris conscience de la nécessité de recourir à des matériaux concourant à la réduction des émissions de gaz à effet de serre (émission de CO₂) lors de la réalisation de projets de construction et de rénovation des bâtiments tertiaires, tenant compte de l'évolution des systèmes de froid commercial, et procédant à la substitution de chaudières fossiles.

Ainsi, dans l'objectif de réduire les émissions générées par son parc immobilier, Gecina s'attache à améliorer la gestion de son parc existant à travers :

- l'optimisation des systèmes de chauffage et d'éclairage, en cherchant à réduire les gaspillages liés à une mauvaise gestion ;
- une meilleure isolation des bâtiments, notamment des toits qui sont à l'origine de 30 % des déperditions énergétiques ; une meilleure isolation permet en outre de limiter le recours à la climatisation, à l'origine des émissions de HFC, deuxième gaz à effet de serre le plus émis par le secteur des bâtiments après le CO₂ ;
- l'amélioration du rendement énergétique des installations et du système de distribution comme la rationalisation du système de distribution d'eau chaude (en minimisant les distances et le nombre de tuyaux coudés par exemple) ;
- l'évolution du mix énergétique par le recours à la géothermie et à l'usage de panneaux photovoltaïques qui permettent de produire de l'énergie sans émettre de gaz à effet de serre ; Gecina est particulièrement attentif aux évolutions technologiques qui permettront un usage plus important de ces nouvelles technologies.

(b) Gecina intègre ses chantiers dans la ville

Les différentes injonctions de ravalement de la Mairie de Paris, ainsi que les plannings de travaux d'amélioration de nos immeubles, ont conduit les équipes de Gecina à réfléchir sur l'intégration des divers chantiers dans leur environnement urbain.

C'est ainsi, que sur des localisations souvent exceptionnelles et parfois sur des façades inscrites à l'inventaire supplémentaire des monuments historiques, Gecina a décidé d'habiller les façades de ses immeubles.

De là est né un partenariat tout à fait original avec le Musée du Luxembourg. En effet, Gecina s'est engagée à accompagner le Musée du Luxembourg pour mettre en valeur les multiples expositions qui y sont organisées en habillant ces façades en cours de restructuration, de l'œuvre maîtresse de l'exposition.

Enfin, d'autres immeubles en travaux font l'objet d'animation et d'une mise en lumière des façades permettant d'améliorer le confort visuel des riverains.

(c) La démarche de certification Haute Qualité Environnementale

La démarche environnementale de Gecina, leader français dans le secteur de l'immobilier, est guidée par la volonté de prendre en compte et de réduire l'impact de ses activités sur l'environnement aux différents stades du cycle de vie des immeubles de son parc.

Tenir compte, dès la conception, de tous les impacts en termes de consommation de matériaux, de gestion d'énergie, de confort, d'insertion environnementale et de maintenance, tel est notamment l'objet de la démarche haute qualité environnementale (HQE).

Ainsi, Gecina veille à apporter un soin attentif aux aspects environnementaux pour toutes ses opérations. A l'occasion notamment des opérations de développement, des études rigoureuses, portant par exemple sur les risques de pollution des sols sont systématiquement conduites avant toute décision d'investissement. Les équipements techniques et les matériaux des projets de développement menés par Gecina sont choisis pour leurs caractéristiques environnementales et de durabilité.

La construction d'un immeuble de bureaux et commerces, Cristallin, (122, avenue du Général Leclerc à Boulogne-Billancourt – 92) s'est inscrite dans le cadre d'une démarche Haute Qualité Environnementale. Le Groupe Gecina a été récompensé par l'attribution du certificat NF Bâtiments Tertiaires – Démarche HQE portant sur les performances d'éco-construction, d'éco-gestion, de confort et de santé de l'opération de construction pour toutes les phases Programme, Conception et Réalisation. Le profil environnemental de cette opération a été audité au niveau Très performant sur 11 critères, au niveau Performant sur 2 critères et de base pour le dernier critère.

Les projets de développement en cours, comme la restructuration du centre commercial Le Nouveau Beaugrenelle, font l'objet d'une démarche HQE. Lesancements des parcs logistiques seront également étudiés conformément à une démarche de qualité environnementale, en attendant la norme spécifique attendue sur ce type d'actif, à l'élaboration de laquelle le Groupe Gecina participe activement au sein des commissions des risques et Développement Durable d'AFILOG.

Gecina s'attache donc à prendre en compte dans le cadre de son activité le Développement Durable et les actions décrites démontrent son dynamisme et sa volonté de rester une entreprise citoyenne et leader sur ses marchés d'intervention.

CHAPITRE 9

EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT

Gecina est le premier acteur immobilier en France avec une politique d'investissement active, une stratégie de diversification à l'origine de projets de développements innovants et la volonté d'accroître la rentabilité globale du groupe

Propriétaire d'un patrimoine supérieur à 12 Md€ (valeur lots), représentant plus de 3,1 millions de m², le groupe Gecina est l'un des acteurs français cotés majeurs de l'immobilier locatif, tant sur le segment des bureaux (premier propriétaire et premier opérateur de la région parisienne) que sur le segment résidentiel (premier propriétaire et premier opérateur français).

En 2006, les acquisitions du groupe ont atteint 1,9 Md€, soit une part de marché de 8% des investissements de l'année. Confortés par les plans d'acquisitions de demain orientés dans les secteurs les plus opportuns et à fort potentiel, ils permettent à Gecina de diminuer sa dépendance aux cycles économiques tout en renforçant sa rentabilité globale. La recherche constante de l'accroissement du rendement net du groupe (estimé à fin 2006 à 5.5% tous actifs confondus) et de la meilleure valorisation des actifs constitue un axe dominant de la stratégie du groupe, qui maintiendra une politique active de développement.

Les comptes consolidés du Groupe Gecina sont, depuis l'exercice 2005, arrêtés en application des normes IFRS (International Financial Reporting Standards).

9.1. Présentation générale

Le Groupe Gecina exerce une activité patrimoniale consistant à acquérir, à gérer et, le cas échéant, à revendre des actifs immobiliers. Les actifs du Groupe, principalement situés à Paris, en Ile-de-France et à Lyon, bénéficient d'une excellente implantation géographique permettant au Groupe d'être présent sur des marchés parmi les plus dynamiques et porteurs en matière d'immobilier d'entreprise et d'immobilier résidentiel en Europe.

Au 31 décembre 2006, le patrimoine du Groupe est constitué de 460 actifs d'une valeur d'expertise bloc de 11 313 millions d'euros et d'une valeur d'expertise lots de 12 048 millions d'euros. Pour l'exercice 2006, les revenus locatifs perçus par le Groupe se sont élevés à 568,7 millions d'euros et le résultat net hors variation de juste valeur s'est élevé à 392,9 millions d'euros.

9.1.1. Le patrimoine immobilier du Groupe

Le patrimoine immobilier du Groupe est composé d'actifs tertiaires (bureaux et commerces), d'immeubles résidentiels, d'actifs logistiques, d'hôtels et d'établissements de santé. Pour l'établissement de ses comptes consolidés, le Groupe a opté pour une valorisation des immeubles à leur juste valeur en conformité avec la norme IAS 40, cette juste valeur étant déterminée par des experts indépendants deux fois par an. Conformément à cette norme, la variation de la juste valeur des immeubles (après prise en compte des travaux immobilisés) sur chaque période comptable est enregistrée au compte de résultat.

Les experts estiment la valeur des immeubles selon deux approches : la cession individuelle des lots constituant les immeubles (valeur d'expertise lots) et la cession des immeubles entiers (valeur d'expertise bloc). La méthodologie utilisée par les experts est décrite au paragraphe 9.3 du présent document de référence.

Les tableaux suivants présentent les valeurs lots et bloc des immeubles du Groupe déterminées par les experts :

Valeur réévaluée en bloc du patrimoine au 31 décembre

<i>(en millions d'euros)</i>	2004	2005	2006
Bureaux	4 550,2	4 881,7	6 419,5
Résidentiel	3 517,8	3 629,9	4 066,6
Autres segments	-	281,1	826,9
TOTAL	8 068,0	8 792,7	11 313,0

Valeur réévaluée en lot du patrimoine au 31 décembre

<i>(en millions d'euros)</i>	2004	2005	2006
Bureaux	4 593,7	4 924,0	6 459,6
Résidentiel	4 216,8	4 309,9	4 761,0
Autres segments	-	281,1	826,9
TOTAL	8 810,5	9 515,0	12 047,5

9.1.2. Les résultats du Groupe

L'évolution du résultat net consolidé du Groupe de 170,0% en 2006, de 659,7 millions d'euros en 2005 à 1 781,4 millions d'euros en 2006 a été principalement marquée par les facteurs suivants :

- une hausse des revenus locatifs de 10,4%, de 515,0 millions d'euros en 2005 à 568,4 millions d'euros en 2006 ;
- une légère baisse des charges d'exploitation directes ;
- une hausse de 127,6 millions d'euros des résultats de cessions ;
- une progression des frais de structure limitée à 28,8 millions d'euros ;
- une variation de valeur des immeubles en hausse de 393,1 millions d'euros en 2005 à 1 348,6 millions d'euros en 2006 ; et
- une variation de valeur des instruments financiers nette de l'actualisation des dettes et créances en hausse de -2,8 millions d'euros en 2005 à 58,8 millions d'euros en 2006.

9.2. Principaux facteurs ayant une incidence sur l'activité et les résultats du Groupe

9.2.1. Structure du compte de résultat

Le compte de résultat consolidé du Groupe est présenté selon un format adapté à son activité immobilière et comprend notamment les éléments suivants :

- les produits enregistrés dans le compte de résultat du Groupe proviennent essentiellement des loyers payés par les locataires des immeubles du Groupe.
- l'excédent brut d'exploitation des immeubles et activités de service du Groupe (total des produits d'exploitation diminué du total des charges nettes sur immeubles et activités de service) représente le résultat des opérations attachées aux immeubles et des activités de service.

La Société utilise également comme indicateur le résultat opérationnel avant variation de valeur des immeubles. Cet indicateur permet d'évaluer la progression du résultat de la gestion du Groupe avant prise en compte des frais financiers, des variations de valeurs et des impôts.

9.2.2. Facteurs ayant une influence sur les principaux postes du compte de résultat

Les loyers

L'évolution des loyers des logements dépend, notamment, des conditions du marché locatif et de l'efficacité de la gestion du patrimoine par le Groupe. Ainsi, les principaux facteurs affectant le montant des loyers perçus par le Groupe au titre de ses logements sont les suivants :

- *Le niveau du loyer moyen par mètre carré facturé aux locataires.* Son évolution est principalement fonction de l'évolution des indices de références pour les baux en cours (l'ICC et l'IRL) et des conditions du marché locatif pour les relocations. Les conditions du marché locatif sont décrits au chapitre 6 du présent document de référence.
- *Le taux d'occupation financier des immeubles.* Le taux d'occupation financier correspond au rapport entre le montant des loyers quittancés pendant une période donnée et le montant des loyers que percevrait le Groupe si la totalité de son patrimoine était loué (les locaux vacants étant pris en compte à la valeur du loyer payé par le locataire sortant). Les périodes de vacance sont déterminées jour par jour pendant la période de calcul. Les immeubles pour lesquels le processus de cession est initié ne sont pas pris en compte dans le calcul du taux d'occupation financier car, à compter de cette étape, le Groupe cesse de proposer à la location les lots vacants de ces immeubles afin de pouvoir céder ces lots libres de toute location. Le taux d'occupation financier est inférieur à 100% en raison de périodes d'inoccupation structurelles des logements lors de la rotation des locataires (dus notamment aux délais minimaux nécessaires pour réaliser les travaux de remise en état ou de rénovation). Son niveau dépend, notamment, de l'efficacité des équipes de gestion locative et de commercialisation, l'objectif du Groupe étant, dans le contexte actuel du marché, de maintenir un taux d'occupation financier proche du plafond structurel.
- Le taux d'occupation financier est influencé par le *taux de rotation*, défini pour une période donnée, comme le nombre de logements libérés dans la période considérée divisé par le nombre de logements du Groupe en début de période, à l'exclusion des immeubles pour lesquels le processus de cession est initié. Dans les conditions de marché actuelles, un taux de rotation élevé se traduirait par une augmentation du niveau global des loyers du Groupe par mètre carré dans la mesure où les loyers quittancés par le Groupe sont en moyenne inférieurs aux loyers de marché pour les nouveaux baux (ce qui est le cas depuis plusieurs années). En principe, à moins que les lots ne puissent être reloués dans un court délai, une augmentation du taux de rotation élevé conduit à une diminution du taux d'occupation financier.

- *Les acquisitions et cessions des actifs et les cessions des lots de logement.* L'impact des acquisitions sur les loyers du Groupe est de 27,1 millions d'euros. L'impact des cessions est de 18,0 millions d'euros.

Les loyers provenant des bureaux et des commerces dépendent du niveau des loyers moyens et du taux d'occupation, mais aussi de critères spécifiques à ces activités et notamment :

- en ce qui concerne les bureaux, l'évolution des loyers est fonction des conditions du marché du bureau, des négociations de renouvellement des baux opérées par les équipes de gestion et des révisions automatiques annuelles sur la base de l'ICC pour les baux en cours. A l'échéance du bail, le loyer des bureaux n'étant pas soumis aux règles de plafonnement applicables aux baux de commerces, les équipes de gestion du Groupe négocient avec le locataire afin de fixer le loyer de renouvellement à la valeur locative.
- en ce qui concerne les commerces, les baux signés depuis plusieurs années contiennent des clauses de révision annuelle automatique des loyers en cours de bail sur la base de l'ICC. Pour les loyers de renouvellement, la réglementation est plus contraignante que celle applicable aux bureaux dans la mesure où ces loyers sont, en principe, soumis à la règle du plafonnement. Leur montant dépend donc de la capacité des équipes de gestion du Groupe à exploiter les exceptions légales à cette règle.

Charges sur immeubles

Les charges sur immeubles correspondent aux frais supportés dans le cadre de l'exploitation des immeubles et notamment : les travaux d'exploitation, les charges d'exploitation (qui regroupent principalement les fournitures de consommables, les contrats de maintenance et les frais de gardiennage) et les impôts fonciers. Une partie de ces charges est refacturée aux locataires.

Outre les travaux d'exploitation qui sont inclus dans les charges sur immeubles, le Groupe encourt des dépenses de rénovation et de grosses réparations qui sont, elles, immobilisées et ne sont donc pas comprises dans les charges sur immeubles. Les montants immobilisés ne sont pas amortis, mais leur montant est pris en compte dans la détermination de la juste valeur des immeubles.

L'évolution du niveau des charges sur immeubles dépend principalement de l'évolution des salaires des gardiens, du prix de l'électricité, du gaz, du fioul et de l'eau, des impôts fonciers et plus généralement du taux d'inflation des coûts supportés par le Groupe dans le cadre de l'exploitation des immeubles.

Résultat de cessions

Le résultat de cessions d'actifs représente les plus-values (ou éventuellement les moins-values) réalisées lors de la cession des immeubles ou des lots. Les plus-values (et moins-values) correspondent à la différence entre les produits de cessions diminués des frais de commercialisation et des travaux d'accompagnement à la vente, et les valeurs nettes comptables des actifs, qui sont comptabilisées à leur juste valeur à la date d'ouverture de l'exercice considéré (sur la base des valeurs déterminées par expertise dans les conditions décrites au paragraphe 9.3 du présent document de référence).

Frais de structure

Les frais de structure comprennent principalement les frais de personnel et les frais de gestion rattachés, les coûts de fonctionnement (locaux, achats informatiques, fournitures) et les honoraires.

Ils incluent à concurrence de 29,7 millions d'euros les frais engagés pour l'introduction en bourse des activités résidentielles du Groupe.

L'évolution des frais de fonctionnement et de structure dépend principalement de l'évolution des salaires au sein du Groupe, du niveau des effectifs et, plus généralement, du taux d'inflation.

Variation de valeur des immeubles

La variation de la valeur des immeubles sur une période donnée correspond à la différence entre (i) la valeur expertisée des immeubles détenus par le Groupe à la fin de la période considérée et (ii) la valeur expertisée des immeubles détenus par le Groupe au début de la période considérée augmentée du montant des dépenses de travaux immobilisées pendant cette période. La variation de la juste valeur des immobilisations est également ajustée (le cas échéant) pour prendre en compte les acquisitions et les cessions de la période concernée.

Le compte de résultat enregistre donc sur une période (annuelle ou semestrielle) la variation de la juste valeur de chaque immeuble (ajustée pour les acquisitions et cessions), déterminée de la façon suivante :

Variation de la juste valeur = Valeur de marché fin de la période N – (Valeur de marché fin de la période N-1 + montant des travaux immobilisés de la période N)

Les immeubles ne font par conséquent l'objet ni d'amortissements, ni de dépréciation.

Frais financiers nets

L'évolution des frais financiers dépend principalement du niveau d'endettement moyen, mais aussi de l'évolution des taux d'intérêts auquel le Groupe peut se financer ou se refinancer, et de la trésorerie générée par l'activité.

Variation de la valeur des instruments financiers

La variation de la juste valeur des instruments financiers représente principalement le résultat issu de l'ajustement de la juste valeur des instruments de couverture relatifs à l'endettement financier brut du Groupe. La politique du Groupe est de poursuivre une politique de couverture globale de ses risques financiers, principalement le risque de taux (voir paragraphe 10.3.2 du présent document de référence). Ainsi, les instruments de couverture feront l'objet d'une ré-évaluation lors de chaque arrêté comptable en application des normes IAS 32 et 39.

Les charges d'impôts

En raison du statut SIIC, les activités relatives aux immeubles en exploitation du Groupe sont exonérées d'impôt. Les charges d'impôts correspondent aux impôts sur le résultat des autres activités non éligibles au régime dont principalement les activités de service réalisées par Locare.

9.3. La valorisation expertisée du patrimoine immobilier

L'ensemble du patrimoine du groupe Gecina fait l'objet chaque année d'une expertise au 30 juin et au 31 décembre par un collège de trois experts indépendants : CB Richard Ellis Bourdais, Atisreal Expertise, et Foncier Expertise.

Suivant les recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers, ces expertises ont été réalisées selon des méthodes reconnues et homogènes d'une année sur l'autre sur la base des prix nets

vendeurs, c'est-à-dire hors frais et droits. Les actifs acquis depuis moins de 6 mois à la date de clôture n'ont pas été expertisés.

9.3.1. Immeubles tertiaires

Méthodes de valorisation

Les immeubles tertiaires sont valorisés immeuble par immeuble en bloc selon les trois approches suivantes :

- la comparaison directe consistant à comparer l'actif à des transactions observées sur des biens similaires à la date la plus proche de l'expertise ;
- la capitalisation des revenus nets qui correspond à la méthodologie expliquée ci-dessous dans la partie relative aux actifs résidentiels en tenant compte pour les actifs tertiaires des revenus nets ;
- l'actualisation des flux futurs (discounted cash-flow) sur une période de 10 ans. Le taux d'actualisation tient compte d'une prime de risque et de liquidité en fonction de l'emplacement, des caractéristiques et de l'occupation de chaque actif.

Une analyse bail par bail est réalisée pour les deux dernières approches.

La valeur d'expertise retenue repose sur la moyenne arithmétique des résultats provenant de ces trois méthodes différentes.

Dans le cas où une différence de plus de 10% apparaît entre les résultats de ces trois méthodes il est procédé à une analyse au cas par cas avant de fixer la valorisation retenue.

Valorisation des immeubles tertiaires

En millions d'euros	31 décembre 2006	31 décembre 2005	Variation
Expertise du patrimoine tertiaire			
Valeur bloc ¹	6 419,5	4 874,6	+ 31,7 %
Valeur lots ²	6 459,6	4 917,2	+ 31,4 %
Expertise du patrimoine tertiaire à périmètre constant			
Valeur bloc ¹	4 855,3	4 104,5	+ 18,3 %
Valeur lots ²	4 892,5	4 140,4	+ 18,2 %

¹ sur la base des valeurs d'expertise en bloc des immeubles

² sur la base de valeurs d'expertise en bloc pour les actifs tertiaires, en lots pour la partie résidentielle des immeubles mixtes.

Du fait des acquisitions réalisées au cours de l'exercice, la valeur « bloc » des immeubles tertiaires s'élève à 6 419,5 millions d'euros, en hausse de 31,7 % par rapport à la valeur du 31 décembre 2005. A périmètre comparable, la valeur « bloc » des immeubles tertiaires a progressé de 18,3 % passant de 4 104,5 millions d'euros à 4 855,3 millions d'euros à fin 2006.

Immeubles en exploitation hors acquisitions 2006

	Valeur d'expertise « bloc » en millions d'euros	Valeur / m²en €	Loyers 2006 / valeur d'expertise
Paris	3 110,1	7 803	5,64 %
Région parisienne	1 657,9	3 720	6,43%
Lyon	87,3	1 593	6,57 %

Par région et par rapport aux loyers facturés en 2006, le rendement moyen brut des immeubles tertiaires en exploitation s'établit à 5,64 % pour Paris, 6,43 % pour la région parisienne et 6,57 % pour la région lyonnaise.

9.3.2. Immeubles résidentiels

Méthodes de valorisation

Pour les immeubles résidentiels, il est effectué une double valorisation : une valeur en bloc, définissant une valeur de l'immeuble pris en entier et une valeur par lot, correspondant à une valorisation appartement par appartement.

La valorisation bloc est déterminée directement à partir de la valorisation par lots des actifs (valeur de l'immeuble établie en prenant pour hypothèse une cession séparée de chaque logement ou lot) notamment pour l'approche par comparaison directe.

La valeur d'expertise par lots des immeubles est déterminée selon la méthodologie suivante :

- pour les logements et les parkings, la méthodologie dite par comparaison directe, qui consiste à évaluer les lots de l'immeuble expertisé par comparaison avec le prix de vente pratiqué dans le cadre de transactions portant sur des éléments similaires. Les experts valorisent les lots sur la base de la valeur de marché de lots présentant des caractéristiques équivalentes, supposés vacants et bon état puis appliquent ensuite une décote d'occupation.
- les bureaux et commerces sont valorisés sur la base de la capitalisation des loyers bruts.

Pour la détermination de la valorisation bloc, les experts immobiliers emploient deux approches d'évaluation :

- la méthode par comparaison directe qui consiste pour l'expert à appliquer, à la valeur d'expertise lots des logements et parkings obtenue selon la méthodologie décrite ci-dessus, une décote, adaptée selon que l'actif est en exploitation ou devant être mis en vente, afin de tenir compte d'une valeur déterminée pour la totalité de l'actif. A cette valeur est ensuite ajoutée, sans décote, la valeur d'expertise telle que décrite ci-dessus des éventuels bureaux et commerces de l'immeuble concerné.
- la capitalisation des loyers bruts, qui consiste à valoriser un actif en appliquant aux loyers bruts (constatés et potentiels pour les locaux vacants) un taux de capitalisation correspondant à celui attendu par un investisseur pour un même type d'actif.

Lorsque les résultats de ces deux méthodes se situent dans une fourchette inférieure à 10%, les experts retiennent comme valeur d'expertise bloc la moyenne des deux résultats. Dans l'hypothèse où les résultats entre ces deux approches divergent de plus de 10%, les experts retiennent l'une des deux valeurs en justifiant leur choix.

Valorisation des immeubles résidentiels

En millions d'euros	31 décembre 2006	31 décembre 2005	Variation
Expertise du patrimoine résidentiel			
Valeur bloc ¹	4 066,6	3 629,9	+ 12,0 %
Valeur lots ²	4 761,0	4 309,9	+ 10,5 %
Expertise du patrimoine résidentiel à périmètre constant			
Valeur bloc ¹	3 511,0	2 949,0	+ 19,1 %
Valeur lots ²	4 128,7	3 528,0	+ 17,0 %

¹ sur la base des valeurs d'expertise en bloc des immeubles du patrimoine

² sur la base de valeurs d'expertise en lots pour les immeubles résidentiels et en bloc pour la partie tertiaire des immeubles mixtes.

La variation de valorisation du patrimoine résidentiel entre 2005 et 2006 est, compte tenu des cessions réalisées, de 12 % pour la valeur bloc et 10,5 % pour la valeur lots. A périmètre comparable, cette progression est de 19,1 % en valeur bloc et 17,0 % en valeur lots.

Immeubles résidentiels en exploitation

	Valeur d'expertise bloc en millions d'euros	Valeur / m ² en €	Loyers 2006 / valeur d'expertise
Paris	2 235,9	4 377	4,70 %
Région parisienne	1 011,4	2 709	5,49 %
Lyon	252,9	1 861	5,08 %
Autres régions	10,8	1 023	10,25 %

9.3.3. Synthèse du patrimoine

En millions d'euros	31 décembre 2006	31 décembre 2005	Variation
Expertise du patrimoine			
Valeur bloc ¹	11 313,0	8 792,7	+ 28,7 %
Valeur lots ²	12 047,5	9 515,0	+ 26,6 %
Expertise du patrimoine à périmètre constant			
Valeur bloc ¹	8 695,5	7 342,9	+ 18,4 %
Valeur lots ²	9 350,4	7 957,6	+ 17,5 %

¹ sur la base des valeurs d'expertise, prix nets vendeurs, en bloc des immeubles du patrimoine

² sur la base de valeurs d'expertise, prix nets vendeurs, en « lots » pour les immeubles résidentiels et en bloc pour les actifs du secteur tertiaire

Au 31 décembre 2006, la valeur bloc du patrimoine du groupe Gecina est en hausse de 28,7 % à 11 313 millions d'euros et la valeur lots progresse de 26,6% à 12 047,5 millions d'euros. Cette progression tient compte des variations de périmètre. A périmètre comparable, la valeur bloc augmente de 18,4% à 8 695,5 millions d'euros et la valeur lots de 17,5 % à 9 350,4 millions d'euros.

9.3.4. Comptabilisation

Pour la comptabilisation de ses immeubles, le Groupe a opté pour une valorisation à leur juste valeur selon la méthodologie suivante :

Immeubles de placement. Les immeubles de placement au sens de la norme IAS 40 sont valorisés en retenant la valeur d'expertise bloc, hors droits de mutation, déterminée par les experts indépendants dans les conditions décrites ci-dessus. Dans les comptes consolidés du Groupe, les immeubles sont inscrits au bilan à leur juste valeur.

Immeubles en vente. Conformément à la norme IFRS 5, lorsque le Groupe a entrepris de céder un actif, celui-ci est classé, dès la première vente d'un lot réalisée, comme « immeuble en vente » dans le poste « actifs courants » au bilan. Ces actifs continuent, cependant, à être évalués conformément au principe de la juste valeur, sur la base d'une procédure de valorisation tenant compte de la façon dont la vente est organisée. Ainsi, les cas suivants doivent être distingués :

- les immeubles mis en vente en bloc sont valorisés à la valeur d'expertise bloc nette des frais de cession estimés ;
- les immeubles en vente en bloc sous promesse signée avant la date de clôture de l'exercice sont valorisés à la valeur de la promesse ;
- les immeubles mis en vente au détail sont valorisés dans la manière suivante :

Les immeubles mis en vente au détail font l'objet d'une évaluation par les experts indépendants si le stock de lots restant à vendre est supérieur à 40% du stock initial (en valeur).

Si le stock de lots restant à vendre est inférieur à 40% du stock initial, la valeur est déterminée sur la base de la grille de prix de vente établie par le Groupe avec les

commercialisateurs, après prise en compte d'une décote pour tenir notamment compte des frais de commercialisation.

Immeubles acquis depuis moins de six mois avant la date de clôture des comptes ne font généralement pas l'objet d'une expertise indépendante (sauf en cas de modifications significatives de l'environnement de marché) et sont inscrits au bilan pour une valeur égale à leur prix d'acquisition.

Immeubles en cours de construction ou en restructuration. Les immeubles en cours de construction ou en restructuration ont fait l'objet d'une expertise réalisée par un expert indépendant. Ces valorisations ont été retenues pour l'appréciation de l'actif net réévalué.

9.3.5. Comparaison des valeurs d'expertise des immeubles du Groupe

Les tableaux suivants présentent les valeurs lots et bloc des immeubles du Groupe déterminées par les experts :

Valeur réévaluée en bloc du patrimoine au 31 décembre

(en millions d'euros)	2004	2005	2006
Bureaux	4 550,2	4 881,7	6 419,5
Résidentiel	3 517,8	3 629,9	4 066,6
Autres segments	-	281,1	826,9
TOTAL	8 068,0	8 792,7	11 313,0

Valeur réévaluée en lot du patrimoine au 31 décembre

(en millions d'euros)	2004	2005	2006
Bureaux	4 593,7	4 924,0	6 459,6
Résidentiel	4 216,8	4 309,9	4 761,0
Autres segments	-	281,1	826,9
TOTAL	8 810,5	9 515,0	12 047,5

L'augmentation importante des valeurs d'expertise bloc et lots du patrimoine du Groupe en 2006 reflète principalement la progression des prix de l'immobilier constatée sur les marchés sur lesquels le Groupe est présent, ainsi que la contraction des taux de capitalisation constatés sur le marché. Pour le patrimoine résidentiel, cette progression des prix a été particulièrement marquée dans les arrondissements périphériques de Paris et pour les immeubles construits dans les années 1960 et 1970, c'est-à-dire dans des zones géographiques et pour des catégories d'immeubles qui représentent une part importante du patrimoine du Groupe.

L'augmentation de la valeur d'expertise bloc en 2006 provient également, mais dans une moindre mesure, d'une légère baisse des niveaux de décote appliquée par les experts dans le cadre de la méthode par comparaison directe (voir la description de la méthodologie figurant au paragraphe 9.3.1 du présent document de référence), afin de refléter l'évolution constatée des comportements des acteurs du marché lors d'acquisition d'immeubles en bloc.

9.4. Comparaison des résultats consolidés des exercices clos le 31 décembre 2005 et 2006

Variations de périmètre

Les comptes consolidés de l'exercice 2006 ont enregistré les variations de périmètre suivantes :

1. la consolidation par intégration globale des sociétés du groupe Bleecker, acquises en juin 2006, représentant un investissement d'un montant de 273 millions d'euros; et
2. la mise en équivalence de la société Sofco, société cotée dont Gecina a acquis une participation de 90,52 % du capital en juin 2006. Cette société sert de véhicule à la diversification du Groupe dans le secteur immobilier de Santé. Dans le cadre d'un partenariat mis en place le 28 décembre 2006, la participation de Gecina a été ramenée à 37,99 %.

Loyers et autres produits d'exploitation

Pour l'exercice 2006, le montant des loyers consolidés s'établit à 568 millions d'euros, en augmentation de 10,4 % sur celui de l'exercice précédent. Le tableau suivant présente la ventilation des loyers en 2005 et en 2006 par secteur :

<i>(en millions d'euros)</i>	2006	2005
Loyers tertiaires	313,0	297,7
Loyers résidentiels	217,0	214,9
Hôtellerie	13,8	2,0
Logistique	14,4	0,3
Santé	10,2	-
Total	568,4	514,9

L'impact des nouvelles acquisitions réalisées au cours de l'exercice 2006 représente 27,1 millions d'euros.

Du fait du développement progressif des nouvelles activités, le secteur tertiaire représente 55 % du total des loyers en 2006 contre 57,8 % en 2005. Le secteur résidentiel représente 38,2 % du total des loyers en 2006, contre 41,7 % en 2005.

L'analyse par nature des loyers fait ressortir une progression de 5,8 % des loyers de nature tertiaire, dont la progression à structure constante est de 3,2 %. Les loyers de nature résidentielle diminuent quant à eux de - 0,3 %, mais progressent de 3,8 % à structure égale et hors surfaces en vente.

Excédent brut d'exploitation des immeubles et activités de service

Hors résultats de cessions, l'Excédent Brut d'Exploitation des immeubles et activités de service s'établit en 2006 à 511 millions d'euros contre 456,7 millions d'euros en 2005, soit une progression de 11,9 %. Toutes activités confondues, le ratio charges nettes / loyers ressort à 10,9 %, contre 13,6 % en 2005. Par secteur d'activité, il s'établit à 17,8 % pour l'immobilier résidentiel et 6,4% pour l'immobilier tertiaire. L'excédent brut d'exploitation (avant cessions) des autres segments (hôtellerie, logistique et santé) représente 96,6 % des loyers générés sur ces activités.

Résultat de cessions

Les résultats de cessions totalisent 154,3 millions d'euros au 31 décembre 2006 contre 27 millions d'euros pour l'exercice précédent. Ces plus-values sont constituées notamment par les plus-values réalisées sur la cession d'immeubles tertiaires en bloc (80 millions d'euros), d'immeubles résidentiels en bloc (12,8 millions d'euros) et ventes par lots d'immeubles résidentiels (47,2 millions d'euros). Le résultat de cessions enregistré en 2006 reflète la mise en œuvre par Gecina du programme de cessions actuel.

Frais de structure

Les frais de structure (amortissements et provisions inclus) totalisent 101,4 millions d'euros en 2006 contre 72,6 millions d'euros pour l'exercice précédent. Ils incluent à concurrence de 29,7 millions d'euros les frais engagés pour l'introduction en bourse des activités résidentielles du Groupe.

Variation de la juste valeur des immobilisations

La variation de la juste valeur des immobilisations s'élève à + 1 348,8 millions d'euros, contre + 393 millions d'euros l'année précédente. A périmètre constant, cette variation marque une progression de 18,3 % de la valeur du patrimoine tertiaire et de 19,1 % de la valeur du patrimoine résidentiel.

Frais financiers nets

Après produits financiers, les frais financiers nets s'établissent en 2006 à 143,4 millions d'euros contre 123 millions d'euros l'année précédente. Ils représentent un coût moyen de la dette de 4,2 % en 2006 contre 4,63 % en 2005 pour un encours moyen de la dette financière nette de 3 709 millions d'euros en 2006 contre 2 762 millions d'euros en 2005.

Résultat avant impôts et ajustements de valeur

Le résultat avant impôts et ajustements de valeur s'établit à 420,7 millions d'euros pour l'exercice 2006 contre 287,8 millions d'euros en 2005, marquant une progression de 46 %.

Impôts sur le résultat

La charge d'impôt courant dû sur les activités non soumises au régime SIIC du Groupe s'élève à 17,8 millions d'euros contre 24 millions d'euros l'année précédente. La charge d'exit tax de 33 millions d'euros correspond à un impôt dû par les filiales ayant opté pour le régime SIIC en 2006. Elle fait l'objet d'une reprise corrélative d'impôt différé du même montant. Par ailleurs, les impôts différés enregistrent les provisions constituées sur les ajustements de juste valeur des actifs des sociétés non SIIC (18 millions d'euros).

Résultat net consolidé

Le résultat net consolidé de l'exercice 2006 s'établit ainsi à 1 781,4 millions d'euros contre 659,7 millions d'euros pour 2005, soit une augmentation de 170,0% découlant principalement de l'augmentation plus importante de la juste valeur des immobilisations en 2006.

Données par action

Le résultat net consolidé par action, avant dilution ressort ainsi pour l'exercice 2006 à 29,6 euros contre 10,9 euros en 2005. Sur une base diluée, il s'établit à 29,24 euros contre 10,86 euros en 2005.

Rapporté au nombre moyen d'actions le cash-flow courant avant impôts et résultats de cessions ressort à 4,54 euros pour l'exercice 2006 (4,48 euros en 2005).

Après prise en compte des résultats de cessions, le cash-flow par action ressort à 7,11 euros en 2006 contre 4,87 euros en 2005.

9.5. Actif net réévalué

La note 8.12 de l'annexe aux comptes consolidés détaille le calcul de l'actif net réévalué par action au 31 décembre 2006, sur la base de l'expertise du patrimoine décrite au paragraphe 9.1.2 du présent document de référence.

Actif Net Réévalué en bloc

L'Actif Net Réévalué en bloc est calculé à partir des fonds propres consolidés qui intègrent la juste valeur des immeubles de placement et destinés à la vente, et des instruments dérivés.

S'y ajoutent les plus-values latentes sur les immeubles valorisés au bilan à leur coût historique tels que l'immeuble d'exploitation les immeubles en stock et les immeubles en construction ou restructuration, calculées à partir des valeurs d'expertise en bloc hors droits, déterminées par des experts indépendants, après prise en compte de la fiscalité afférente aux sociétés ne relevant pas du régime SIIC. Est également prise en compte la juste valeur des dettes financières.

Actif Net Réévalué par action

L'Actif Net Réévalué par action est calculé en rapportant l'ANR au nombre d'actions en fin de période hors autocontrôle.

Actif Net Réévalué dilué par action

L'Actif Net Réévalué dilué par action prend en compte l'impact de la dilution résultant des options d'achat ou de souscription d'actions. Il est ensuite rapporté au nombre d'actions potentiel susceptible d'être créées par l'exercice de ces options.

Actif Net Réévalué par lots

L'Actif Net Réévalué par lots est calculé en appliquant la même méthode que l'ANR en bloc, en prenant en compte les valeurs d'expertise lots hors droits pour les immeubles résidentiels et les valeurs d'expertise bloc hors droits pour les immeubles tertiaires.

CHAPITRE 10

TRESORERIE ET CAPITAUX

10.1. Capitaux de l'émetteur

Les liquidités du Groupe proviennent de ses flux d'exploitation et des flux de financement. Les loyers et charges étant facturés aux locataires mensuellement et généralement d'avance, le besoin en fonds de roulement du Groupe lié à l'activité courante est structurellement faible.

Les sources de liquidité du Groupe incluent également des produits de cession d'actifs immobiliers (nets des frais). Le tableau de flux de trésorerie dans les comptes consolidés incorpore les produits des cessions d'actifs, réalisées par le Groupe Gecina en 2004, 2005 et surtout en 2006.

Les liquidités du Groupe seront principalement utilisées afin de (i) financer le programme d'investissements, (ii) rembourser les lignes de crédits et régler les intérêts y afférents, (iii) financer les travaux de rénovation et de grosses réparations et (iv) distribuer des dividendes. En particulier, Gecina ayant opté pour le régime SIIC, elle a l'obligation de distribuer au moins 85% de ses bénéfices exonérés d'impôts provenant des activités locatives, au moins 50% des plus-values provenant de la cession d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières (voir paragraphe 4.4 du présent document de référence) et 100% des dividendes reçus de filiales soumises au régime SIIC.

Au 31 décembre 2006, l'endettement financier net du Groupe s'élevait à 4 407 millions d'euros.

Sur la base des comptes consolidés, l'Actif Net Réévalué du Groupe était, au 31 décembre 2006, de 6 819 millions d'euros sur la base des valeurs d'expertise bloc et de 7 551 millions d'euros sur la base des valeurs d'expertise lots (voir paragraphe 9.5).

Le tableau ci-dessous présente les variations des capitaux propres du Groupe jusqu'au 31 décembre 2006:

<i>(en millions d'euros)</i>	Nombre d'actions	Capital social	Primes et réserves consolidées	Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	TOTAL CAPITAUX PROPRES
Solde au 31 décembre 2003	29 019 123	435 287	3 337 842	3 773 129	38 148	3 811 277
Division du nominal par deux (7,50 €)	29 019 123			0		0
Conversion d'obligations (1)	6 895 814	51 718	279 878	331 596		331 596
Réduction du capital (2)	-3 000 000	-22 500	22 500	0		0
Dividende versé en juin 2004 (2,45 € par action)			-133 908	-133 908	-1 379	-135 287
Rachat d'intérêts minoritaires (3)				0	-8 505	-8 505
Ajustement de l'écart de réévaluation 2004 (4)			-31 618	-31 618	-689	-32 307
Valeur des actions propres imputée (15)			-260 823	-260 823		-260 823
Autres augmentations de capital (5)	167 781	1 259	6 083	7 342		7 342
Autres variations (6)			-3 431	-3 431	2 551	-880
Résultat exercice 2004			174 830	174 830	130	174 960
Solde au 31 décembre 2004 (publié)	62 101 841	465 764	3 391 353	3 857 117	30 256	3 887 373
Impacts du passage aux IFRS						
sur les réserves consolidées			257 365	257 365	376	257 741
sur le résultat de l'exercice 2004			487 394	487 394		487 394
Solde au 31 décembre 2004 IFRS	62 101 841	465 764	4 136 112	4 601 876	30 632	4 632 508
Dividende versé en juillet 2005 (3,70 € par action)			-221 394	-221 394		-221 394
Dividende versé aux associés de La Rente Immobilière				0	-19 058	-19 058
Valeur des actions propres imputée (15)			39 130	39 130		39 130
Variation juste valeur des instruments dérivés (7)			6 774	6 774		6 774
Retraitements liés aux stocks options (8)			1 144	1 144		1 144
Augmentation de capital Groupe (9)	108 607	814	4 084	4 898		4 898
Augmentation de capital hors Groupe (10)				0	2 015	2 015
Autres variations				0	7	7
Résultat exercice 2005			649 900	649 900	9 840	659 740
Solde au 31 décembre 2005	62 210 448	466 578	4 615 750	5 082 328	23 436	5 105 764
Dividende versé en juin 2006 (3,90 € par action)			-234 079	-234 079		-234 079
Dividende versé aux minoritaires				0	-2 047	-2 047
Valeur des actions propres imputée (15)			5 318	5 318		5 318
Variation juste valeur des instruments dérivés (11)			9 767	9 767		9 767
Retraitements liés aux stocks options (12)			2 468	2 468		2 468
Gains ou pertes liés aux écarts de conversion			2 043	2 043		2 043
Augmentation de capital (13)	59 222	445	2 908	3 353		3 353
Autres variations (14)				0	-7 941	-7 941
Résultat exercice 2006			1 778 629	1 778 629	2 768	1 781 397
Solde au 31 décembre 2006	62 269 670	467 023	6 182 804	6 649 827	16 215	6 666 042

Les capitaux propres comprennent pour 2 435 millions d'euros l'impact cumulé depuis le 1er janvier 2004 (date du premier exercice d'application des normes IFRS) de la variation de la juste valeur des immeubles de placement.

- a) Opérations 2004
- (1) Création de 6 895 814 actions nouvelles, à la suite de la conversion de 7 821 obligations GFC, de 3 647 014 obligations Gecina, de 146 338 obligations SIMCO 1997-2006.
 - (2) Réduction du capital social correspondant à l'annulation de 3 000 000 d'actions auto-détenues.
 - (3) Acquisition par le Groupe de titres de SIF et de La Rente Immobilière.
 - (4) Imputation sur l'écart de réévaluation des baisses de valorisation intervenues au 31 décembre 2004 par rapport aux valeurs du 31 décembre 2002 ayant servi de base à la réévaluation intervenue au 1er janvier 2003 dans le cadre de l'option au régime SIIC.
 - (5) Création de 36 920 actions liées à l'augmentation de capital réservée aux salariés du groupe dans le cadre de la mise en place du fonds commun de placement, et création de 130 861 actions liées à la levée d'options de souscription par des salariés du groupe.
 - (6) Ajustement de la part des intérêts minoritaires dans les impôts différés de La Rente Immobilière pour 2 551 m€, et imputation de 881 m€ représentant l'impact de la première prise en compte des primes anniversaire de présence des salariés.
- b) Opérations 2005
- (1) Comptabilisation en capitaux propres de la partie efficace de la variation de la juste valeur des dérivés en « cash-flow hedge » (cf.3.7.)
 - (2) impact des avantages liés aux plans d'attribution d'actions (IFRS 2).
 - (3) Création de 108 607 actions liées à la levée d'options de souscription par des salariés du groupe.
 - (4) Part des minoritaires dans l'augmentation de capital de la SAS Labuire.
- c) Opérations 2006
- (1) Comptabilisation en capitaux propres de la partie efficace de la variation de la juste valeur des dérivés en « cash-flow hedge » (cf.3.7.)
 - (2) Impact des avantages liés aux plans d'attribution d'actions (IFRS 2)
 - (3) Création de 21 775 actions liées à l'augmentation de capital réservée aux salariés du groupe dans le cadre de la mise en place du fonds commun de placement, et création de 37 447 actions liées à la levée d'options de souscription par des salariés du groupe.
 - (4) Déconsolidation de la SCPI La Rente Immobilière suite à sa liquidation (cf.note 2.3).

Actions auto-détenues :

	Au 31 décembre 2006		Au 31 décembre 2005		Au 31 décembre 2004	
	Nombre d'actions	Montant net (en m€)	Nombre d'actions	Montant net (en m€)	Nombre d'actions	Montant net (en m€)
Actions inscrites en diminution des capitaux propres	2 141 870	136 897	2 248 634	141 521	2 719 126	181 341
Auto-détention en %	3,44%		3,6%		4,4%	

10.2. Source et montant des flux de trésorerie

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	1.781.397	659.740	662.354
Dotations nettes aux amortissements et provisions	3.781	1.453	4.035
Variations de juste valeur et actualisation des dettes et créances	-1.407.539	-390.199	-414.077
Charges et produits calculés liés aux stocks options	2.822	996	430
Charges d'impôt (y compris impôts différés)	46.806	18.296	25.200
= CASH FLOW COURANT AVANT IMPOTS	427.268	290.286	277.941
Plus et moins-values de cession	-148.030	-23.359	-6.909
Autres produits et charges calculés	-5.164	-2.860	41
Coût de l'endettement financier net	143.378	123.022	118.624
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financiers net et impôts (A)	417.452	387.089	389.698
Impôts versé (B)	-49.755	-19.009	-6.767
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité (C)	10.249	27.123	-12.167
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE (D) = (A+B+C)	377.946	395.204	370.763
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-1.112.278	-417.112	-605.522
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	626.500	483.860	128.198
Décassements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)	-149.016	0	1
Incidence des variations de périmètre (note 6.9 de l'annexe)	-115.073	-57.465	-15.184
Autres flux liés aux opérations d'investissement	-13.481	493	613
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié aux opérations d'investissement	-164.728	-118.153	-140.434
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (E)	-928.076	-108.376	-632.328
Apport en capital des minoritaires des sociétés intégrées	0	2.015	0
Sommes reçues lors de l'exercice des stocks-options	8.317	43.991	7.343
Rachats et reventes d'actions propres	0	0	-260.012
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-234.079	-221.394	-133.908
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	-2.047	-19.058	-1.379
Nouveaux emprunts	1.676.689	242.202	1.368.908
Remboursements d'emprunt	-669.923	-259.260	-602.009
Intérêts financiers nets versés	-136.102	-137.688	-122.637
Autres flux liés aux opération de financement	7.548	7.024	-341
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (F)	650.403	-342.169	255.965
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE (D+E+F)	100.273	-55.341	-5.600
Trésorerie d'ouverture	67.574	122.914	128.516
Trésorerie de clôture	167.846	67.574	122.914

10.3. Financement

Au 31 décembre 2006, la dette financière nette consolidée s'élevait à 4 407 millions d'euros contre 3 230 millions d'euros au 31 décembre 2005. L'annexe aux comptes consolidés (note 5.13) donne une présentation détaillée de la dette du Groupe à la clôture de l'exercice.

Sources de financement

Ainsi qu'en témoigne le tableau ci-dessous, la part des ressources obtenues par Gecina auprès du marché financier (EMTN et Billets de Trésorerie) représente au 31 décembre 2006, contrairement au 31 décembre 2005, moins de la moitié des financements du Groupe. Cette situation est liée à un recours par Gecina à d'autres sources de financement suite à la dégradation de sa notation financière, de A⁻ à BBB⁻, qui a suivi l'OPA réalisée en 2005 par Metrovacesa, puis à la mise sous surveillance négative de cette dernière notation à l'issue de la double OPA dont a fait l'objet Metrovacesa elle-même en 2006.

<i>(en millions d'euros)</i>	31 décembre 2005		31 décembre 2006	
Obligations	1 348	41 %	1 349	31 %
Billets de trésorerie	400	12 %	250	6 %
Financements bancaires	1 058	32 %	2 277	51 %
Crédit-bail	425	13 %	444	10 %
Découverts et intérêts	68	2 %	87	2 %
Dette financière brute	3 299	100 %	4 407	100 %

Sécurité des financements

Afin de lui assurer une forte réactivité dans la conduite de sa politique d'investissement, Gecina maintient auprès de divers établissements bancaires un volant de lignes de crédit disponibles.

Ainsi, au 31 décembre 2006, Gecina disposait d'un montant de 690 millions d'euros de lignes de crédit non tirées, d'une durée de vie moyenne de 4 années, dont 250 millions d'euros étaient utilisées comme lignes de "Back-up" pour les Billets de Trésorerie. Les 440 millions d'euros de lignes disponibles devraient permettre à Gecina de tirer parti de toute opportunité d'investissement. Précisons par ailleurs que les Sicav et Placements du Groupe, de par des cessions intervenues dans les derniers jours de l'année, s'élevaient à 105 millions d'euros.

Echéancier de la dette

Comme en témoigne l'échéancier de la dette (après affectation des lignes de crédit) détaillé ci-après, 46 % de l'endettement de Gecina a, au 31 décembre 2006, une maturité supérieure à 5 ans.

	Millions d'euros	%
Echéance < 1 an	730	14
1 an <Echéance < 2 ans	50	1
2 ans <Echéance < 3 ans	184	4
3 ans <Echéance < 4 ans	635	12
4 ans <Echéance < 5 ans	1 152	23
Echéance > 5 ans	2 346	46
	5 097	100

La duration moyenne de la dette est au 31 décembre 2006 de 5 ans. Au 31 décembre 2005 elle s'élevait à 4,6 années.

Coût moyen de la dette et risque de taux

La dette consolidée de Gecina est pour l'essentiel composée de financements bancaires à taux variables ou de dettes émises à taux fixes transformées en taux variables concomitamment à l'émission. Au 31 décembre 2006, la dette brute à taux variable est couverte à hauteur d'environ 70 % par un portefeuille d'instruments dérivés constitué de "swaps, caps et floors". Gecina a également en portefeuille au 31 décembre 2006 un montant de 4 820 millions d'euros d'instruments dérivés dont la prise d'effet est différée sur les exercices à venir (670 millions d'euros au titre de swaps et 4 150 millions d'euros au titre de swaptions). Ce montant qui peut paraître conséquent est lié à la mise en place, dans le courant du quatrième trimestre, de deux stratégies de couverture concernant la dette de la future filiale résidentielle ResiCo, la première, en prévision d'une filialisation avant la fin de l'exercice 2006, à échéance du 15 janvier 2007, la seconde, suite à l'absence de filialisation au 31 décembre 2006, à échéance des 1^{er} juin et 1^{er} octobre 2007. Sur ces 4 820 millions d'euros, 1 300 millions d'euros concernaient des swaptions payeuses acquises par Gecina et dont la durée optionnelle venant à échéance le 15 janvier 2007 relativisait la position à terme de la société.

La juste valeur consolidée du portefeuille de produits dérivés fait apparaître au 31 décembre 2006 un gain de résiliation de 34,9 millions d'euros contre un coût de 30,6 millions d'euros au 31 décembre 2005. L'évolution des taux d'intérêts est à l'origine de cette valorisation des couvertures.

La valorisation de la dette à la valeur de marché dégage pour sa part au 31 décembre 2006 une plus - value potentielle supplémentaire de 25 millions d'euros contre une moins value de 50 millions d'euros à la fin de l'année 2005. Ceci ne fait que traduire la dégradation des spreads sur le marché et la remontée des taux.

Sur la base du portefeuille de couvertures existant et compte tenu des conditions contractuelles au 31 décembre 2006, une hausse des taux d'intérêts de 1% aurait un impact positif sur le résultat financier de l'exercice 2007 (les charges financières seraient réduites) de 5 millions d'euros. Une baisse des taux d'intérêts de 1% aurait, quant à elle, un impact positif sur le résultat financier de l'exercice 2007 (les charges financières seraient réduites) de 20 millions d'euros.

Pour éviter tout risque de contrepartie, Gecina ne réalise des opérations de couverture qu'avec des banques de premier rang.

Le coût moyen de la dette au cours de l'exercice 2006 s'établit à 4,20 % contre 4,63% en 2005. Ce coût n'incorpore pas la juste valeur des dérivés et prend en considération l'ensemble des financements y compris ceux de Sofco qui n'a été déconsolidée qu'en fin d'année.

S'appliquant à un encours moyen de financement de 3 709 millions d'euros en 2006 contre 2 762 millions d'euros en 2005, la charge financière nette consolidée de l'exercice 2006 ressort à 143 millions d'euros contre 123 millions d'euros pour l'exercice précédent.

Garanties données

Le montant de la dette consolidée garantie par des sûretés réelles (hypothèques, privilèges de prêteur de deniers, promesses d'affectation hypothécaire) s'élève à 683 millions d'euros à fin 2006, le Groupe ayant eu recours à ce type de financement pour 665 millions d'euros en 2006, hors financement de Sofco, en vue de diversifier ses sources de financement et rallonger sa durée en contractant à 15 ans. A la suite des acquisitions réalisées au cours de l'exercice, le nombre d'immeubles financés par crédit-bail est passé de sept à dix-neuf, représentant au 31 décembre 2006 un montant total de 446 millions d'euros (hors crédits baux de SOFCO).

Ainsi, au 31 décembre 2006, le montant total des garanties accordées s'élève à 10 % seulement (hors Sofco) de la valeur totale (bloc) du patrimoine détenu pour un ratio de 20% autorisé dans les différentes conventions de crédit.

Solvabilité

La situation financière de Gecina au 31 décembre 2006 satisfait très largement les différentes limites susceptibles d'affecter les conditions de rémunération ou des clauses d'exigibilité anticipée, prévues dans les conventions de crédit.

Le tableau ci-dessous résume les principaux ratios financiers prévus dans les contrats :

	Norme de référence	Situation au 31 décembre 2006
Dette Financière Nette / Valeur réévaluée du patrimoine (bloc)	maximum 50% (*)	37,95 %
Excédent Brut d'Exploitation (hors cessions) ou EBITDA / Frais Financiers Nets	minimum 2,25/2,50 (*)	2,93
Encours de la Dette Gagée / Valeur du patrimoine (bloc)	maximum 20%	10,10 %
Valeur minimum du Patrimoine Réévalué (bloc)	minimum 6 000 millions d'euros	11 105 millions d'euros

(*) Sauf exception temporaire

La définition des différents éléments des ratios est la suivante :

« Dette Financière Nette » signifie à une date donnée et sur une base consolidée, le montant agrégé des emprunts et de la Dette Financière, diminué des disponibilités et des valeurs mobilières de placement, telles que figurant dans les comptes consolidés de l'Emprunteur.

« Dette Gagée » signifie la Dette Financière des membres du Groupe garantie par une Sûreté Immobilière, augmentée de la Dette Financière des membres du Groupe correspondant à des crédits-baux immobiliers, dont un membre du Groupe est crédit-preneur.

« EBITDA » signifie pour une période donnée et sur une base consolidée, la rubrique "résultat d'exploitation" telle que figurant dans les comptes consolidés de l'Emprunteur, auquel il convient d'ajouter l'ensemble des dotations nettes aux provisions et amortissements tel que figurant dans les

comptes consolidés de l'Emprunteur ; étant précisé que cette définition exclura toute variation de la valeur des actifs du Groupe.

« Frais Financiers Nets » signifie, pour une période donnée et sur une base consolidée, le montant agrégé de tous les intérêts et charges assimilées dus par le Groupe (tels que figurant dans les comptes consolidés de l'Emprunteur sous la rubrique "frais financiers nets") diminué des intérêts et produits assimilés reçus (tels que figurant dans les comptes consolidés de l'Emprunteur sous la rubrique "intérêts et produits assimilés") ; étant précisé que cette définition exclut toute variation de la valeur de marché de la dette et des opérations sur produits dérivés conclues par le Groupe.

« Valeur du Patrimoine Réévalué » signifie pour une Filiale donnée ou pour le Groupe Consolidé dans son ensemble, selon le cas, la somme de (i) la valeur de marché "en bloc hors droits" des actifs immobiliers achevés de cette Filiale ou du Groupe Consolidé selon le cas, majorée de la valeur des opérations en cours de développement comptabilisée à leur valeur réévaluée si une expertise est possible ou à leur valeur comptable dans le cas inverse, telle que déterminée par des experts de premier rang, choisis par l'Emprunteur et identifiés dans son rapport annuel ou semestriel selon le cas, sur la base des principes de valorisation actuellement pratiqués (qui devront être appliqués de manière constante pendant toute la durée du Crédit) et (ii) la valeur des titres de participation mis en équivalence et réévalués suivant les mêmes méthodes que les actifs immobiliers.

Avec des ressources de provenances diversifiées, un niveau d'endettement qui ne représente que 38 % d'un patrimoine dont la valeur bloc est de 11,3 milliards d'euros et 35,6 % de sa valeur par lots (12,4 milliards d'euros) - ces montants tenant compte du patrimoine de SOFCO, société mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe - Gecina dispose d'une capacité financière solide lui permettant de poursuivre sa politique de développement.

Notation

Le 21 février 2005, Gecina s'était vu de nouveau attribué la notation A⁻ à long terme et A2 à court terme. Le 22 juin 2005 à l'issue de l'offre publique d'achat réalisée par Metrovacesa, et en dépit de la solidité de la situation financière de Gecina, l'agence Standard & Poor's a révisé à la baisse, avec perspective stable, la notation à long terme de Gecina en la passant de A⁻ à BBB⁻ et la notation à court terme de A-2 à A-3. Le 8 juin 2006 l'agence a mis ces notations, long terme et court terme, sous surveillance négative en raison de la double OPA réalisée en Espagne sur Metrovacesa. Le 5 décembre 2006 ces notations furent confirmées mais l'Agence précisait dans son communiqué qu'en « stand alone », le risque de Gecina était celui d'un « high BBB ».

Encours de la dette rendu exigible par un 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'autorisation globale comprenant l'encours de la dette brute (4 407 millions d'euros) et les lignes de crédits bancaires non tirées (690 millions d'euros) au 31 décembre 2006, soit 5 097 millions d'euros, 1 557 millions d'euros d'octrois bancaires (se décomposant en 1 067 millions d'euros d'encours et 490 millions d'euros de lignes de crédit bancaire non tirées) et 500 millions d'euros d'emprunt obligataire (emprunt à échéance du 25 janvier 2012) étaient concernés par une telle clause de changement de contrôle. Dans le cas de l'emprunt obligataire à échéance du 25 janvier 2012, seul un changement de contrôle suivi d'une notation de type non « Investment Grade », non rehaussée dans les 270 jours au niveau d' « Investment Grade », est susceptible de susciter le remboursement anticipé de l'emprunt.

10.4. Restriction à l'utilisation des capitaux

Cette information est développée au paragraphe 10.3 du présent document de référence.

10.5. Sources de financement attendues pour honorer les engagements relatifs aux investissements

Cette information est développée au paragraphe 10.3 du présent document de référence.

CHAPITRE 11

RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

11.1. Recherche et développement

La Société exerce une activité patrimoniale consistant à acquérir, à détenir et à gérer, en vue de les louer, des actifs immobiliers. A ce titre, elle ne participe pas à des activités de recherche et de développement et ne possède aucun brevet. Par ailleurs, la Société considère ne pas être dépendante à l'égard d'une quelconque marque ou licence ou d'un quelconque brevet pour son activité ou pour sa rentabilité.

11.2. Propriété intellectuelle

La Société détient des droits de propriété intellectuelle sur la marque et sur le logo Gecina qui ont fait l'objet de dépôts auprès de l'Institut national de la propriété intellectuelle (l'« **INPI** »).

Locare détient des droits de propriété intellectuelle sur la marque et sur le logo Locare qui ont fait l'objet d'un dépôt auprès de l'INPI le 9 juin 2002.

CHAPITRE 12

INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

12.1. Evolutions récentes

12.1.1. Immobilier d'entreprise

Dans un marché de l'investissement soutenu par un accroissement constant des capitaux cherchant à se placer sur le marché français de l'immobilier d'entreprise, la multiplicité des fonds et l'instabilité des marchés financiers, Gecina entend poursuivre en 2007 sa politique de rationalisation de son patrimoine de bureaux en profitant d'une baisse prévue des taux de rendement (la pression de la demande et une augmentation même modérée des loyers « prime » étant attendues) pour arbitrer les actifs qui ne correspondent plus aux critères de qualité ou de taille attendus.

Parallèlement, la recherche de nouveaux actifs susceptibles d'être créateurs de valeur sera menée, ainsi que cela a été réalisé en 2006. Enfin, plusieurs grands immeubles de bureaux du portefeuille, qui ont été libérés en 2006, vont faire l'objet d'importants travaux de rénovation avant d'être remis sur le marché à de meilleures conditions de loyer.

12.1.2. Immobilier résidentiel

Il est envisagé que Gecina, la Société des Immeubles de France, Parigest et Tour H15 participent à l'opération d'apport de l'activité résidentielle du Groupe à une société spécifique, dénommée ResiCo. Le conseil d'administration de Gecina en date du 6 mars 2007 a décidé de suspendre la mise en œuvre du projet ResiCo, compte tenu des contraintes de calendrier liées à la signature du protocole d'accord entre les actionnaires de Metrovacesa le 19 février 2007.

Ce projet de regroupement de l'activité résidentielle du groupe Gecina au sein d'une filiale dédiée a donné lieu à l'élaboration d'une nouvelle stratégie de développement propre à l'activité résidentielle, Gecina estimant que ce marché présente de vraies opportunités d'investissements créatrices de valeur.

Trois axes de développement prioritaires ont été définis :

- l'acquisition d'immeubles neufs dans des zones à fort potentiel de développement,
- l'acquisition d'actifs existants avec un potentiel significatif de création de valeur,
- le développement spécifique d'un portefeuille de résidences étudiants.

Plusieurs opérations ont ainsi été initiées au cours du second semestre 2006, soit pour des investissements dans le secteur résidentiel neuf, soit dans le secteur des résidences pour étudiants. L'une des opérations s'est déboulée en février 2007 avec l'acquisition d'une résidence étudiante au Bourget. Les autres opérations devraient aboutir au cours du premier semestre 2007.

Le Groupe a mis en place des moyens nouveaux, avec notamment une nouvelle direction du développement et l'embauche récente d'un directeur du développement, professionnel reconnu du développement résidentiel.

Le Groupe Gecina entend poursuivre une politique dynamique d'arbitrage de son patrimoine résidentiel afin de cristalliser l'accroissement de valeur des actifs arrivés à maturité. Le groupe

poursuit ainsi un programme de cessions au détail lancé en 2006 et portant sur des actifs ayant atteint leur niveau de maturité en terme de rendement ou de potentiel de création de valeur.

12.1.3. Autres segments

Hôtellerie

Gecina, à travers sa structure dédiée Geciotel, entend poursuivre en 2007 sa volonté de développer des partenariats avec de grands opérateurs hôteliers.

A travers ces partenariats, Gecina souhaite poursuivre ses implantations dans les grandes destinations touristiques en privilégiant des actifs de grande taille ou des portefeuilles cohérents. Les établissements de milieu et haut de gamme sont particulièrement adaptés à cette stratégie. De par son organisation, ces objectifs pourront être réalisés par l'intermédiaire de créations d'établissements ou par des opérations d'externalisations de murs des opérateurs.

Santé

Sofco entend poursuivre sa politique ambitieuse de développement dans les années à venir afin d'affirmer un peu plus sa place de foncière leader dans le domaine de la santé sur le marché français.

Le premier axe de développement retenu est le renforcement des liens privilégiés existants avec Générale de Santé, afin que celle-ci affirme sa politique de présentation de ses projets immobiliers à l'étude de façon prioritaire au profit de Sofco. C'est dans cet esprit que des projets d'externalisation sont déjà identifiés pour l'année en cours, ainsi qu'un regroupement de cliniques où Sofco interviendrait en tant que maître d'ouvrage.

Le second axe privilégie des rencontres avec les principaux exploitants d'hôpitaux et cliniques privés, d'établissements psychiatriques et d'EPHAD afin de favoriser la mise en place de partenariat pour les accompagner dans leur politique de développement:

- l'externalisation de leurs murs ;
- leur développement par croissance externe ; ou
- leur projet de construction dans le cadre de création *ex-nihilo* d'établissement ou de regroupement.

Ce second axe devrait permettre à la Société de diversifier ses locataires avec des exploitants de moyennes et grandes tailles, mais aussi de diversifier davantage ses actifs avec l'acquisition d'Ephad par exemple.

Logistique

Le Groupe Gecina poursuit sa stratégie de développement de son activité logistique par l'acquisition au cours des cinq premiers mois de l'année 2007 de 14 bâtiments existants loués répartis sur l'ensemble du territoire français, représentant une surface de plus de 140 000 m². Le début de l'année 2007 a également été marqué par la signature de plusieurs promesses de vente pour le développement de parcs logistiques, et la recherche d'opportunités d'investissement intéressantes.

GEC4 a ainsi conclu au début de l'année 2007 une promesse de vente, portant sur un terrain de 26 hectares, sur la commune de Moussy-le-Neuf, en Seine-et-Marne, en vue d'y développer un parc logistique comportant la construction de quatre immeubles.

Cette même période a vu la livraison de deux bâtiments, situés à Lagny le Sec et d'ores et déjà loués, d'une surface totale de 17 000 m² et à Budapest (Hongrie) pour 16 000m². et à Budapest (Hongrie) pour 16 000m², sous garantie locative d'un an.

A cela vient s'ajouter la signature de deux promesses portant sur des bâtiments loués situés en Ile de France, pour une surface totale d'environ 50 000 m².

Enfin, le pôle logistique poursuit des négociations pour la mise en place de projets en développement sur l'ensemble de la France qui s'étaleront sur les quatre à cinq années à venir, confirmant ainsi la volonté de Gecina de se placer comme un acteur de référence dans le secteur de la logistique.

12.2. Perspectives d'avenir

Le 19 février, le Groupe Metrovacesa a annoncé la signature d'un protocole d'accord entre ses deux groupes d'actionnaires de référence, à savoir, la famille Sanahuja d'une part, et Messieurs Rivero Valcarce et Soler d'autre part (l'« Accord de Séparation »). L'Accord de Séparation a pour objectif de mettre un terme au différend qui opposait la famille Sanahuja à Monsieur Rivero au sein de Metrovacesa et dont les effets avaient commencé à se faire sentir chez Gecina. L'Accord de Séparation permettra à Gecina d'éviter les risques de blocage, d'instabilité et de dysfonctionnement qui pouvaient résulter du conflit entre les actionnaires de Metrovacesa.

L'Accord de Séparation prévoit que Metrovacesa, dont l'actionnaire de référence sera la famille Sanahuja, continuera d'opérer dans le secteur immobilier essentiellement en Espagne tout en détenant également un patrimoine locatif en France (qui fait partie de l'actuel patrimoine du Groupe Gecina). Il est prévu aux termes de l'Accord de Séparation que Messieurs Rivero Valcarce et Soler deviendront les actionnaires de référence de Gecina.

L'Accord de Séparation prévoit plusieurs opérations juridiques et financières, notamment que Metrovacesa et Gecina réduisent chacune leur capital par l'acquisition et l'annulation de leurs propres actions. Dans un premier temps, il est prévu que Metrovacesa lance une offre publique d'achat portant sur ses propres titres et rémunérée par l'attribution d'actions Gecina qu'elle détient. En ce qui concerne Gecina, la réduction de capital interviendra dans le cadre d'une offre publique d'échange dans laquelle Gecina rachèterait ses propres titres par voie d'échange contre les titres d'une société à laquelle le Groupe Gecina aura préalablement apporté des actifs immobiliers de bureaux, d'une valeur pouvant atteindre un montant maximum de 1,8 milliard d'euros.

En cas d'obligation imposée par la loi, Messieurs Rivero et Soler s'engagent à lancer une offre publique d'acquisition sur la totalité du capital de Gecina.

Gecina a retenu Calyon comme banque conseil pour la mise en œuvre de l'Accord de Séparation.

Lors de sa séance du 26 avril 2007, le conseil d'administration a désigné Citigroup comme expert indépendant et chargé un groupe d'administrateurs indépendants de suivre la mise en œuvre de l'Accord de Séparation et d'assurer le suivi nécessaire avec l'expert indépendant.

Jugeant que la mise en œuvre de l'Accord de Séparation, s'il résout le problème de mésentente entre actionnaires au niveau de Metrovacesa, est susceptible d'emporter des conséquences économiques et financières significatives pour Gecina, le Comité d'Entreprise a déclenché une procédure d'alerte. Dans le cadre de cette procédure, un expert indépendant a été nommé pour assister le Comité

d'Entreprise dans la collecte et l'analyse des informations nécessaires à la formulation de l'avis que le comité d'entreprise sera appelé à rendre sur l'Accord de Séparation.

Une copie de l'Accord de Séparation (sans ses annexes) est disponible sur le site internet de la Société www.gecina.fr dans la rubrique "Communiqués de presse", sous l'intitulé "Information sur les communiqués publiés par Metrovacesa en Espagne".

Une copie de l'Accord de Séparation et de ses annexes est disponible sur le site internet de Metrovacesa www.metrocavesa.es dans la rubrique "Faits significatifs".

CHAPITRE 13

PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE

Néant.

CHAPITRE 14

ORGANES D'ADMINISTRATION ET DIRECTION GENERALE

Au 31 décembre 2006, la composition du conseil d'administration était la suivante :

- Joaquín Rivero Valcarce (président-directeur général)
- Roman Sanahuja Pons (vice-président)
- Françoise Monod
- Patrick Arroste
- Bertrand de Feydeau
- Philippe Geslin
- Serafin Gonzales Morcillo
- Michel Villatte
- Predica, représentée par Jean-Yves Hoher (remplaçant Jean-Pierre Bobillot depuis le 21 février 2006)
- Victoria Soler Lujan (depuis le 23 mai 2006)
- Antoine Jeancourt-Galignani
- Jose Gracia Barba
- Javier Sanahuja Escofet
- Joaquín Meseguer Torres
- Santiago Fernandez Valbuena
- Santiago de Ybarra y Churruca (depuis le 23 mai 2006)
- Metrovacesa, représentée par Antonio Truan Laka (depuis le 23 mai 2006)
- Bancaja, représentée par Aurelio Izquierdo Gomez (remplaçant Arturio Alario Mifsud depuis le 14 mars 2006)

Le mandat d'administrateur d'Antoine Jeancourt-Galignani a été renouvelé, pour une durée de trois ans, par l'assemblée générale mixte du 23 mai 2006. Antoine Jeancourt-Galignani a exercé la fonction de co-président du conseil d'administration du 1er janvier 2006 au 23 mai 2006.

Cette même assemblée générale a nommé, pour trois ans, en qualité d'administrateur, Victoria Soler Lujan, Santiago de Ybarra y Churruca et Metrovacesa.

Par ailleurs, Luis Portillo Muñoz a démissionné de ses fonctions d'administrateur par lettre en date du 26 janvier 2006 et à compter de ce même jour. Domingo Diaz de Mera Lozano a quant à lui

démissionné de ses fonctions d'administrateur par lettre en date du 4 avril 2006 et à compter de ce même jour.

Enfin, Antonio Truan Laka, nommé censeur par l'assemblée du 29 juin 2005, a démissionné de ses fonctions de censeur à compter du 23 mai 2006, et a été nommé à cette date représentant de Metrovacesa.

Le conseil d'administration du 29 juin 2005 avait confié à Antoine Jeancourt-Galignani, jusqu'au 30 avril 2006, la mission particulière :

- de faciliter la période de transition qui suit l'arrivée de Metrovacesa dans le capital de Gecina afin qu'elle se déroule dans les meilleures conditions ;
- d'assister et conseiller le président du Conseil dans l'exercice de son mandat ;
- de représenter la Société avec Joaquin Rivero Valcarce, afin de la mettre en valeur auprès de la place de Paris ou de toute institution française incluant la communauté politique et la communauté financière en France.

Cette mission particulière confiée à Antoine Jeancourt-Galignani entraine dans le champ d'application des articles L. 225-46 et L. 225-38 du Code de commerce, Antoine Jeancourt-Galignani occupant les fonctions d'administrateur de Gecina. Le conseil d'administration avait fixé à 176 000 euros le montant de la rémunération de cette mission. Le conseil d'administration du 9 mai 2006 a prolongé cette mission jusqu'au 31 mai 2006, sans rémunération complémentaire. Elle a donc pris fin à cette date. En 2006, Antoine Jeancourt-Galignani a perçu 88 000 euros au titre de cette mission.

Deux changements de représentants permanents sont également intervenus en 2006. Ainsi, Jean-Yves Hocher a remplacé Jean-Pierre Bobillot, à compter du 21 février 2006, en qualité de représentant permanent de Predica, et Aurelio Izquierdo Gómez a remplacé Arturo Alario Mifsud à compter du 14 mars 2006, en qualité de représentant permanent de Bancaja.

Au cours de l'exercice 2006, le conseil d'administration s'est réuni 9 fois et les différents comités ont tenu 18 réunions au total, ce qui montre l'importance des travaux réalisés et des sujets traités.

L'assemblée du 23 mai 2006 a décidé de porter à 1 100 000 euros le montant global annuel des jetons de présence alloués aux membres du Conseil.

14.1. Composition et fonctionnement des organes de direction et de contrôle

14.1.1. Conseil d'administration

Le tableau ci-dessous décrit la composition du conseil d'administration de la Société et les mandats de ses membres à la date d'enregistrement du présent document de référence.

Nom et prénom de l'administrateur	Age	Mandat exercé dans la Société	Durée du mandat	Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société à la date d'enregistrement du présent document de base	Adresse professionnelle
Président					
Joaquin Rivero Valcarce	62 ans	Président directeur général	Nomination par l'assemblée du 29 juin 2005	Président du conseil d'administration et de la Commission exécutive de Metrovacesa. Président directeur général de Société des Immeubles de	14/16 rue des Capucines 75002 Paris

Nom et prénom de l'administrateur	Age	Mandat exercé dans la Société	Durée du mandat	Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société à la date d'enregistrement du présent document de base	Adresse professionnelle
			Echéance à l'assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2007	<p>France. Gérant de : Société civile immobilière Beaugrenelle Société civile immobilière de la Tour H 15 SCI du 77/81 bld Saint-Germain Société civile immobilière « 16 VE investissement » Société civile immobilière Paris Saint-Michel SCI de la route de la Reine Gérant de SNC Michelet Levallois Président des SAS : SPL Union Immobilière et de gestion – UIG Geciter 23/29 rue de Châteaudun GEC 1 GEC 2 GEC 3 Investibail Transactions Aménagement Innovation et Construction Locare Parigest SAS parisienne immobilière d'investissement 1 SAS parisienne immobilière d'investissement 2 SAS Fedim PB Ilot 1-4 Président de GEC 1, elle-même Président des SAS : ORI Pollux ORI Aquarius Gianfar Représentant légal de la Société des immeubles de France, gérante des SCI : Société civile immobilière Capucines Monttessuy 357 Société immobilière du 55 rue d'Amsterdam Immobilière du 5 boulevard Montmartre Immobilière Saint-Augustin Marsollier Représentant légal de la Société des Immeubles de France, présidente des SAS :</p>	

Nom et prénom de l'administrateur	Age	Mandat exercé dans la Société	Durée du mandat	Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société à la date d'enregistrement du présent document de base			Adresse professionnelle		
				Société parisienne immobilière de la place de la Madeleine Sadia Compagnie foncière de Gestion Représentant légal de la Société des Immeubles de France, Président de la Compagnie Foncière de Gestion, elle-même gérant des SCI : SCI Saccef Champs-Élysées SCI Saccef La Boétie					
Vice-Président									
Roman Sanahuja Pons	68 ans	Vice-président	Nomination par l'assemblée du 29 juin 2005 Echéance à l'assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2007	Président du Groupe Sacresa (Espagne) Administrateur de Metrovacesa			AV Pearson n°70 CP 08034 Barcelone (Espagne)		
Membres indépendants									
Françoise Monod	68 ans	Administrateur	Nomination par l'assemblée du 20 décembre 2002 Echéance à l'assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2007	Administrateur de Siparex Associés, Siparex Ventures Gestion et Caixabank France			174 avenue Victor Hugo 75116 Paris		
Patrick Arroste	54 ans	Administrateur	Nomination par l'assemblée du 29 juin 2005 Echéance à l'assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2007	Administrateur du Olympique	du	Biarritz	14/16 rue des Capucines Paris 75002		
Bertrand de Feydeau		Administrateur	Nomination par l'assemblée du 20 décembre	Président-directeur général de AXA Immobilier SAS. Administrateur de Klépierre, Foncière des Régions, Axa			7, rue Saint-Vincent 75018 Paris		

Nom et prénom de l'administrateur	Age	Mandat exercé dans la Société	Durée du mandat	Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société à la date d'enregistrement du présent document de base	Adresse professionnelle
			2002 Echéance à l'assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2007	Aedificandi, Ahorro Familiar, Société Beaujon SAS, SITC SAS (KTO Télévision Catholique), Klémurs, F S I F (Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières), du Club de l'Immobilier Censeur de Affine, Sefri-Cime Président de l'Association pour la Formation Supérieure aux Métiers de l'Immobilier (AFSMI) Administrateur et trésorier de la Fondation du Patrimoine Administrateur des Vieilles Maisons Françaises Administrateur de Radio Notre-Dame	
Philippe Geslin	67 ans	Administrateur	Nomination par l'assemblée du 29 juin 2005 Echéance à l'assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2007	Administrateur de Calyon, Crédit Foncier de Monaco, et Union Financière de France Banque Président du conseil de surveillance de Etam Développement Censeur de Invelios Capital Gérant de Gestion Financière Conseil Représentant permanent de Invelios Capital : - au conseil de surveillance de la Société Vermandoise de Services - au conseil d'administration de la Société Sucrières de Pithiviers-le-Vieil	19 rue Decamps 75016 Paris
Serafin Gonzalez Morcillo	60 ans	Administrateur	Nomination par l'assemblée du 29 juin 2005 Echéance à l'assemblée	Président de TSI Ingenieria de Imagen et du Centre des Etudes Agora.	14/16 rue des Capucines 75002 Paris

Nom et prénom de l'administrateur	Age	Mandat exercé dans la Société	Durée du mandat	Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société à la date d'enregistrement du présent document de base	Adresse professionnelle
			statuant sur les comptes de l'exercice 2007		
Michel Villatte	62 ans	Administrateur	Nomination par l'assemblée du 29 juin 2005	Administrateur de Banco Esperito Sancto (Portugal), Bes-Vida (Portugal) Bancassurance SAL (Liban), IFCAM, Fondation du Crédit Agricole	
			Echéance à l'assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2007	Vice-Président de l'assemblée générale de Bes-Seguros (Portugal) Membre du Conseil de Surveillance et membre du comité d'éthique de Korian	
				Vice-président du conseil d'administration de Emporiki Life Insurance Company (Grèce)	
				Président du conseil d'administration du Groupe Ecole Nationale d'Assurances	
				Président de la commission technique d'ENASS, Institut du CNAM	
				Président d'Honneur du Groupement Français des Bancassureurs	
Predica, représentée par Jean-Yves Hoher (remplaçant Jean-Pierre Bobillot depuis le 21 février 2006)		Administrateur	Nomination par l'assemblée du 20 décembre 2002	Directeur général de Predica, Directeur du pôle assurances et membre du Comité Exécutif de Crédit Agricole S.A.	50-56 rue de la Procection 75015 Paris
			Echéance à l'assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2007	Représentant permanent de Predica, censeur de Siparex. Administrateur de Camca. Membre du Bureau et de la Commission Exécutive de la FFSA.	
Autres membres					
Victoria Soler Lujan (depuis le 23 mai 2006)	46 ans	Administrateur	Nomination par l'assemblée du 23 mai 2006	Administrateur de Metrovacesa, Ensanche Urbano SA, Kalité Desarrollo, Promofein SL et Peñiscola Resort SL	14/16 rue des Capucines 75002 Paris
			Echéance à		

Nom et prénom de l'administrateur	Age	Mandat exercé dans la Société	Durée du mandat	Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société à la date d'enregistrement du présent document de base	Adresse professionnelle
			l'assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2008		
Antoine Jeancourt-Galignani	70 ans	Administrateur	Nomination par l'assemblée du 23 mai 2000 Echéance à l'assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2008	Président du Conseil de Surveillance d'Euro Disney SCA Membre du Conseil de Surveillance d'Oddo & Cie SCA et Hypo Real Estate Holdings, (Allemagne) Administrateur de Société des Immeubles de France, Société Générale, AGF, Total, Kaufman et Broad, SNA SAL (Liban) et SNA-RE LTD, (Bermudes) Président du conseil d'administration de SNA Holding LTD (Bermudes)	14/16 rue des Capucines 75002 Paris
Jose Gracia Barba	58 ans	Administrateur	Nomination par l'assemblée du 29 juin 2005 Echéance à l'assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2007	Président de Megasigma. Membre du conseil d'administration de Metrovacesa et de la Commission des Nominations et Rémunérations de Metrovacesa	14/16 rue des Capucines 75002 Paris
Javier Sanahuja Escofet	40 ans	Administrateur	Nomination par l'assemblée du 29 juin 2005 Echéance à l'assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2007	Directeur Administratif et Financier de Sacresa Terrenos Promocion. Membre du Conseil d'administration de Metrovacesa	14/16 rue des Capucines 75002 Paris
Joaquin Meseguer Torres	53 ans	Administrateur	Nomination par l'assemblée du 29 juin 2005 Echéance à l'assemblée statuant sur	Membre du Comité de Direction et du conseil d'administration de CAM Membre du conseil d'administration de Metrovacesa, Gestión Financiera del Mediterraneo-Gesfinmed S.L., Cam-Aegon	14/16 rue des Capucines 75002 Paris

Nom et prénom de l'administrateur	Age	Mandat exercé dans la Société	Durée du mandat	Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société à la date d'enregistrement du présent document de base	Adresse professionnelle
			les comptes de l'exercice 2007	Holding Financiero S.L., Mediterráneo Vida S.A. de Seguros y Reaseguros, Camge Financiera E.F.C. S.A., et Media Planning Levante S.L.	
Santiago Fernandez Valbuena	49 ans	Administrateur	Nomination par l'assemblée du 29 juin 2005 Echéance à l'assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2007	Directeur Financier et directeur du développement du Groupe Telefonica. Vice-président du conseil d'administration de Metrovacesa et président de la Commission des Nominations et Rémunérations de Metrovacesa.	14/16 rue des Capucines Paris 75002
Santiago de Ybarra y Churruca	72 ans	Administrateur	Nomination par l'assemblée du 23 mai 2006 Echéance à l'assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2008	Président de Grupo Vocento	14/16 rue des Capucines Paris 75002
Metrovacesa, représentée par Antonio Truan Laka (depuis le 23 mai 2006)	47 ans	Administrateur		Directeur général délégué de Gecina depuis le 15 février 2007 Directeur général adjoint auprès du président de Metrovacesa Directeur général de Sofco Administrateur de Société des Immeubles de France	14/16 rue des Capucines Paris 75002
Bancaja, représentée par Aurelio Izquierdo Gomez (remplaçant Arturio Alario Mifsud depuis le 14 mars 2006)		Administrateur	Nomination par l'assemblée du 29 juin 2005 Echéance à l'assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2007	Représentant de Bancaja en qualité d'administrateur de NH Hoteles, Aseguradora Valenciana, SBB Participaciones, Arcalia, Cartera de Inmuebles et Terra Mítica.	

Le tableau ci-dessous récapitule l'ensemble des sociétés au sein desquelles les membres du conseil d'administration de la Société ont été membres d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou associé commandité, à tout moment au cours des cinq dernières années :

Nom et prénom de l'administrateur	Autres mandats et fonctions exercés dans toute société au cours des cinq dernières années et non encore exercés à la date d'enregistrement du présent document de base (autres que ceux exercés au sein du Groupe)
Joaquin Rivero Valcarce	Président de Bami Représentant légal de la Société des Immeubles de France, président de la Compagnie Foncière de Gestion, jusqu'au 11 décembre 2006
Predica, représentée par Jean-Yves Hocher	Directeur général de la Caisse Régionale Charente Maritime Administrateur de Calyon Représentant permanent de la CR Charente Maritime, Administrateur de COFISA Administrateur de Holding Eurocard Membre du Comité Exécutif de Santeffi Représentant permanent de la CR Charente Maritime, Administrateur de Uni-Expansion Ouest Représentant permanent de Prédica de CA Grands Crus
Victoria Soler Lujan (depuis le 23 mai 2006)	Administrateur de Promociones Valencianas Provasa, S.L., Mercado de Construcciones S.A. et Inmobiliaria Lasho S.A.
Metrovacesa, représentée par Antonio Truan Laka (depuis le 23 mai 2006)	Directeur général de Intercaixa Valores

Renseignements personnels concernant les membres du conseil d'administration :

Joaquín Rivero Valcarce

Né le 28 novembre 1943 à Jerez de la Frontera (Espagne)

Nationalité espagnole

Président directeur général

Président du conseil d'administration et du comité exécutif de Metrovacesa, Joaquin Rivero Valcarce est un entrepreneur ayant une grande expérience du secteur immobilier. Fondateur de l'entreprise de construction Riobra, il est également associé de Edinco et de Patron Inmobiliario et actionnaire d'autres sociétés de promotion aux Etats-Unis, au Costa Rica, en Belgique, en Hollande et en Allemagne, développant plus de 25 000 logements.

Depuis 1997, avec l'acquisition d'une participation de référence dans la compagnie immobilière Bami, il concentre son activité immobilière dans le secteur boursier avec l'absorption de différentes entreprises régionales. En quelques années Bami est devenue, avec l'acquisition de Zabalburu, la quatrième compagnie immobilière cotée.

En 2002, Mr. Rivero est devenu le président de Metrovacesa qui, grâce à sa fusion avec Bami, devient la première compagnie immobilière d'Espagne et une des dix plus importantes d'Europe.

Román Sanahuja Pons

Né le 17 mars 1939 à Barcelone (Espagne)

Nationalité espagnole

Administrateur, vice-président du conseil d'administration

Il a fait des études de gestion d'entreprise et suivi le Senior Management Programme PADE à l'IESE Business School de Barcelone.

Román Sanahuja Pons possède une expérience variée dans le secteur immobilier. Il est président du Groupe Sacresa, compagnie immobilière qui opère à Madrid, Barcelone, Malaga et Valence. Son activité a été longtemps centrée vers la construction de logements sociaux ; il s'est par la suite orienté vers la construction de logements pour le secteur libre.

Sa carrière est marquée par la construction d'un grand nombre de logements. Actuellement, les activités de Román Sanahuja Pons comprennent tout le panorama des activités immobilières, résidentiel, commercial, industriel et loisir.

Román Sanahuja Pons est membre du conseil d'administration de Metrovacesa, S.A.

Françoise Monod

Née le 18 juillet 1938 à Paris

Nationalité française.

Françoise Monod est titulaire d'un Master of Laws (LLM) de l'université de Harvard ; elle est avocat au Barreau de Paris et exerce au sein du Cabinet PDGB.

Elle est membre du comité juridique de l'AFIC (Association française des investisseurs en capital), qui regroupe la quasi-totalité des professionnels du Capital Investissement en France.

Elle est administrateur de Siparex Associés, Siparex Ventures Gestion et Caixabank France.

Patrick Arroste

Né le 13 avril 1953 à Anglet (64)

Nationalité française

Administrateur

Ingénieur diplômé en 1976 de l'Institut National des Sciences Appliquées de Lyon (option Génie Civil et Urbanisme). Il commence sa carrière à la SCREG, puis aux Autoroutes du Sud de la France.

Diplômé en 1982 du M.B.A. de H.E.C. il crée différentes sociétés dans le secteur de l'immobilier, du tourisme et de la santé. En 1996 il étend ses activités en Espagne et administre plusieurs sociétés tant en France qu'en Espagne.

Il est administrateur du Biarritz Olympique depuis 1991.

Bertrand de Feydeau

Né le 5 août 1948.

Nationalité française

Administrateur

Bertrand de Feydeau a commencé sa carrière à l'Union Internationale Immobilière (U.I.I.) en qualité de Directeur Financier de 1972 à 1982. Président directeur général d'Axa Immobilier de 1982 à 2000, il assume depuis 2000 les fonctions de directeur général des affaires économiques de l'Archevêché de Paris.

Philippe Geslin

Né le 9 juillet 1940 à Sainte Hermine

Nationalité française.

Administrateur

Philippe Geslin a commencé sa carrière au sein du groupe Indosuez, dont il devient en 1988 Directeur général. Il devient en 1996 vice-président du directoire de la Banque Indosuez, qui devient en 1998 Crédit Agricole Indosuez (CAI).

Il est administrateur de Calyon, Crédit Foncier de Monaco, et Union Financière de France Banque, et président du conseil de surveillance de Etam Développement.

Serafin Gonzalez Morcillo

Né le 13 août 1946 à Granollers (Espagne)

Nationalité espagnole

Administrateur

Président de TSI Ingeniería de Imagen et du Centre des Etudes Agora.

Ingénieur industriel diplômé de l'Ecole Supérieure des ingénieurs industriels, Serafin Gonzalez Morcillo est conseiller de ICC (Isolux Corsán Corviám), Aéroport de Ciudad Real et SES Iberia Private Equity.

Il a participé à différentes opérations de buy out, notamment l'achat de Crédit y Docks à Banco Central Hispano (de 1996 à 1998), l'achat de Iso lux à Banesto (2001), l'achat de TSI Ingeniería de Imagen (1991) et celui de Cualladó, S.A.

Il a créé Bancoval, dont il fut conseiller délégué de 1990 à 1991. Il a également été directeur général de Caja de Ahorros de Cuenca y Ciudad Real (1986 – 1990). Il a créé la Compagnie d'Assurance-vie Castima (1987). Il a exercé le poste de directeur général de la Association d'Agents Boursiers (Aguilar y Fernández Flores) en 1986 et a été directeur régional de Caja de Zaragoza, Aragón y Rioja (aujourd'hui Ibercaja, 1982 – 1985).

Il est professeur à l'Ecole Supérieure des Ingénieurs Industriels de l'Université de Saragosse.

Michel Villatte

Né le 30 octobre 1945 à Saint-Amand Montrond (Cher).

Nationalité française.

Administrateur

Après un parcours professionnel à la FNCA puis dans les Caisses régionales de Crédit Agricole, Michel Villatte a pris la tête de Predica en septembre 1991, fonction qu'il a exercée jusqu'en 2006. Au cours de son mandat, il a impulsé des développements majeurs pour Predica et pour les activités d'assurances du groupe Crédit Agricole : la croissance de l'activité d'épargne assurance vie avec l'élargissement régulier des gammes de produits, une diversification réussie vers la prévoyance ainsi que la mise en route des services à la personne préfigurant une nouvelle activité aujourd'hui préparée par Pacifica.

Michel Villatte a pris une part active à la mise en oeuvre du concept de bancassurance tant dans le groupe Crédit Agricole que dans les instances professionnelles de l'assurance. Michel Villatte

Predica

Administrateur

Représentée par Jean-Pierre Bobillot (jusqu'au 20 février 2006)

Né le 21 février 1944.

Nationalité française.

Jean-Pierre Bobillot était jusqu'au 28 février 2006 directeur général adjoint de la compagnie d'assurances Predica.

Représentée par Jean-Yves Hoher (depuis le 20 février 2006)

Né le 24 août 1955

Nationalité française

Jean-Yves Hoher est directeur général de Predica, directeur du pôle assurances du Groupe Crédit Agricole et membre du Comité Exécutif de Crédit Agricole S.A. Il assume également la fonction de Directeur général de Predica en remplacement de Michel Villatte.

Jean-Yves Hocher a été Directeur général de la Caisse régionale de Crédit Agricole Charente-Maritime Deux-Sèvres de septembre 2001 à janvier 2006. Après une première partie de carrière au service de l'Etat, au sein du Ministère de l'Agriculture jusqu'en 1986 puis comme chargé de mission à la Direction du Trésor, il rejoint le Crédit Agricole en 1989. Il intègre alors, comme Directeur des affaires bancaires, la Fédération Nationale de Crédit Agricole dont il deviendra le Directeur général en 1997 avec comme principale mission le projet de cotation de Crédit Agricole S.A

Jean-Yves Hocher est diplômé de l'Institut National Agronomique Paris-Grignon et de l'Ecole Nationale du Génie Rural, des Eaux et des Forêts.

Victoria Soler Luján

Née le 3 décembre 1959 à Valencia (Espagne)

Nationalité espagnole

Administrateur

Licenciée de Droit à l'Université de Valence, Victoria Soler Luján est également membre de l'Illustre Collège des Avocats de Valence.

Son activité professionnelle a débuté dans le secteur de la promotion et de la construction de logements. Elle a ainsi été administrateur de Promociones Valencianas Provasa SL, de Mercado de Construcciones SA, d'Inmobiliaria Lasho SA.

Son activité s'est ensuite étendue à d'autres secteurs, comme la construction et l'exploitation de cinéma, la construction de bureaux et d'hôtels ; elle a exercé des fonctions de conseil juridique auprès de divers grands groupes espagnols dont Sociedad Anónima Hispánica de Cine, Radio y Televisión SA, Filmofono SA et Inmobiliaria Cruz Cubierta SA.

Actuellement, elle fait partie du conseil d'administration de Ensanche Urbano SA, de Kalité Desarrollo SA, de Promofein SL, de Peñíscola Resort SL, et de Metrovacesa SA.

Antoine Jeancourt-Galignani

Né le 12 janvier 1937 à Paris

Nationalité française

Administrateur

Antoine Jeancourt-Galignani est diplômé de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris et de l'Ecole Nationale d'Administration. Il commence sa carrière à l'Inspection des finances, et devient en 1973 Directeur général adjoint de la Caisse nationale de crédit agricole. Il intègre en 1978 le groupe Indosuez, et devient en 1988 Président de la Banque Indosuez.

Il fut de 1994 à 2001 Président des AGF. Il est depuis 1995 Président du conseil de surveillance d'EuroDisney.

Il fut de 2001 à 2005 Président de Gecina.

Jose Gracia Barba

Né le 4 mars 1948 à Terrassa (Espagne)

Nationalité espagnole

Administrateur

José Garcia Barba est assesseur de projets industriels, d'opérations corporatives et d'investissement en bourse chez Eurosigma, conseiller délégué chez Fastibex et Bami, et conseiller indépendant de Alusigma et Zabalburu.

Ingénieur industriel diplômé de l'Ecole Supérieure des Ingénieurs Industriels de Barcelone, son expérience professionnelle s'est d'abord développée dans des services techniques dans le prolongement de sa formation chez Control y Aplicaciones SA et Empresa Nacional del Aluminio (ENDASA) où il a assuré les responsabilités de directeur d'exportation. Il s'est ensuite orienté vers le commerce international des lingots d'aluminium pour son propre compte.

Il est président de Megasigma, une société active dans le secteur des médias.

Javier Sanahuja Escofet

Né le 4 décembre 1967 à Barcelona (Espagne).

Nationalité espagnole.

Administrateur

Javier Sanahuja Escofet est diplômé d'un master en direction financière de l'Esade (Barcelone).

Son activité professionnelle s'est développée dans le cadre des entreprises du groupe Sanahuja. Il occupe de nombreux postes de responsabilité et participe activement à la prise de décisions des entreprises du groupe. Il est directeur administratif et financier de Sacresa Terrenos Promocion.

Il est membre du conseil d'administration de Metrovacesa.

Joaquin Meseguer Torres

Né le 25 avril 1954 à Alicante (Espagne)

Nationalité espagnole.

Administrateur

Licencié en sciences économiques et gestion d'entreprise à l'ICADE de l'Université Pontificia de Comillas.

Joaquín Meseguer a commencé sa carrière professionnelle comme à la Caja de Ahorros del Mediterraneo, où il a contribué à l'importante expansion de la Caja de Ahorros del Mediterraneo, tout

d'abord dans la région du Levante espagnol, puis dans le reste de l'Espagne. Il en est depuis 2001 directeur général des particuliers.

En 1998, il est devenu conseiller délégué de Banco Sanpaolo, SAE.

Il est membre du comité de direction de CAM depuis 20 ans, et membre du conseil d'administration.

Il est membre du conseil d'administration de Metrovacesa.

Il est également membre du conseil d'administration de nombreuses sociétés comme Gestión Financiera del Mediterráneo-GESFINMED S.L., CAM-AEGON Holding Financiero S.L., Mediterráneo Vida S.A. de Seguros y Reaseguros, CAMGE Financiera E.F.C. S.A., et Media Planning Levante S.L.

Santiago Fernandez Valbuena

Né le 22 avril 1958 à Madrid (Espagne).

Nationalité espagnole.

Administrateur

Santiago Fernandez Valbuena est titulaire d'une licence en sciences économiques de l'université Complutense de Madrid, et d'un PhD en Economics & Finance de la Northeastern University de Boston. Il a enseigné à la Manchester Business School, à l'Instituto de Empresa Business School de Madrid et à l'Université Complutense de Madrid. Il est depuis 2000 président de la commission de formation et de recherche de l'Institut Espagnol des Analystes Financiers et directeur des enseignements relatifs à la gestion de portefeuille dans le programme d'enseignements du diplôme international d'analyste financier (CIIA).

Il a été directeur des analyses et de la bourse, et membre du comité d'investissements de Beta Capital de 1989 à 1994. Il devient ensuite directeur général de Société Générale Valores et occupe cette fonction jusqu'en 1996. Il rejoint le groupe Telefonica en 1996 en qualité de vice-président de Fonditel. Il est directeur financier (CFO) en charge du développement et des fusions-acquisitions du groupe Telefonica.

Il est vice-président du conseil d'administration de Metrovacesa et président de la commission des nominations et rémunérations de Metrovacesa.

Santiago Ybarra Churruca

Né le 2 avril 1935 à Guecho Vizcaya (Espagne).

Nationalité espagnole.

Administrateur

Santiago Ybarra Churruca est docteur en ingénierie industrielle, diplômé de l'Université de Bilbao et de Madrid.

Il a commencé sa carrière professionnelle dans l'industrie du cuivre SECEM (avec participation française de Tréfinmétaux). Quelques années plus tard, il fut nommé directeur général de « Oxígeno del Norte » (OXINORTE), compagnie appartenant aux groupes Air Liquide et Praxair.

Il occupe depuis 1989 les fonctions de président de Grupo Vocento, un groupe multimédia qui inclut Grupo Correo de Comunicación et Prensa Española (ABC). Grupo Vocento possède 15 journaux en Espagne, 2 en Argentine, plusieurs chaînes de télévision, stations de radio et agences de presse.

Il a été président de l'association culturelle Hispania Nostra, et est membre du conseil de plusieurs associations culturelles comme Europa Nostra, IPI (International Press Institute) et SIP (Inter American Press Association). Il est membre de plusieurs comités de patronage (Príncipe de Asturias, Museo Guggenheim de Bilbao, Fundación Nacional del Vidrio) et de plusieurs jurys culturels.

Il appartient ou a appartenu à la haute direction ou aux conseils d'administration de sociétés des secteurs de la chimie, la communication et l'immobilier.

Metrovacesa

Administrateur

représentée par Antonio Truan Laka

Né le 26 août 1959 à Bilbao (Espagne).

Nationalité espagnole.

Antonio Truan Laka est Directeur général délégué de Gecina depuis le 15 février 2007.

Licencié en Droit de l'université de Deusto, avec mention, Antonio Truan Laka a été directeur du cabinet juridique du Groupe Immobilier de Altos Hornos de Vizcaya. Il a également été Directeur de la Supervision et des Affaires Juridiques de la Bourse de Bilbao, membre du conseil d'administration de Bilbao Plaza Financiera et membre de la commission technique de SIBE, Renta Variable y Renta Fija (Sociedad de Bolsas de España, S.A.)

Ensuite, il a poursuivi sa carrière professionnelle au sein du groupe Argentaria (BBVA) comme secrétaire général technique et des affaires juridiques de Banco de Negocios Argentaria et comme secrétaire du conseil d'administration. Il a été membre du conseil de Argentaria Valores, Argentaria International Securities, Astilleros Españoles, NCO Dealer et Aceria Compacta de Vizcaya.

Il a été directeur général de Invercaixa Valores (LaCaixa – Investment Banking Division) pendant cinq ans et il a été directeur général et administrateur du Banco Inversion et président de BI Capital AV.

Bancaja

Administrateur

représenté par Aurelio Izquierdo Gómez

Né le 20 mars 1961 à Murcia (Espagne).

Nationalité espagnole.

Directeur général adjoint de Bancaja et directeur du département financier, Aurelio Izquierdo Gómez a la responsabilité de la trésorerie et des marchés de capitaux, de la banque internationale, de la banque de gros, des investissements et des participations, du contrôle de gestion et de l'audit.

Précédemment, il a développé au sein de la Caja de Ahorros de Valencia le projet de l'organisation actuelle du Groupe :

- fusions avec las Cajas de Ahorro de Segorbe, Castellón y Sagunto y Carlet;
- acquisitions de Banco de Murcia, Banco de Valencia y Sindibank ;
- création d'un groupe de sociétés ayant une forte implantation dans les domaines des assurances, des fonds d'investissements, de l'immobilier, et des services financiers.

Domingo Diaz de Mera Lozano

Né le 15 avril 1955 à Ciudad Real (Espagne).

Nationalité espagnole.

Domingo Diaz de Mera Lozano a démissionné de ses fonctions d'administrateur à compter du 4 avril 2006.

Licencié en droit de l'Université Complutense, Domingo Diaz de Mera Lozano est avocat depuis 1979.

Il est président et conseiller délégué de Grupo de Empresas HC et de Global Consulting, et aussi de diverses compagnies des secteurs des arts graphiques, des énergies renouvelables, de la communication (radio, TV et presse écrite) et de l'immobilier.

Il a démissionné de ses fonctions de membre du conseil d'administration de Metrovacesa le 22 mars 2006.

Luis Portillo Muñoz

Né le 18 novembre 1961 à Séville (Espagne).

Nationalité espagnole.

Luis Portillo Muñoz a démissionné de ses fonctions d'administrateur à compter du 26 janvier 2006.

Luis Portillo Muñoz exerce son activité professionnelle dans le secteur de la construction au sein du groupe détenu par sa famille, qui comprend les sociétés Expo-An, Desarrollos Turísticos Hoteleros Sancti Petri, Inmopolis, et Abaco. Ce groupe d'entreprises s'est diversifié en s'intéressant à d'autres secteurs comme l'hôtellerie, l'éducation, les nouvelles technologies et le secteur alimentaire, et inclut des sociétés d'investissement, et des sociétés foncières.

Il a démissionné de ses fonctions de membre du conseil d'administration de Metrovacesa le 26 janvier 2006.

14.1.2. Directeur général délégué

Le directeur général délégué de la Société est Antonio Truan Laka.

Né le 26 août 1959 à Bilbao (Espagne), de nationalité espagnole, Antonio Truan Laka est licencié en Droit de l'université de Deusto, avec mention. Il a été directeur du cabinet juridique du Groupe Immobilier de Altos Hornos de Vizcaya. Il a également été Directeur de la Supervision et des Affaires Juridiques de la Bourse de Bilbao, membre du conseil d'administration de Bilbao Plaza Financiera et membre de la commission technique de SIBE, Renta Variable y Renta Fija (Sociedad de Bolsas de España, S.A.)

Ensuite, il a poursuivi sa carrière professionnelle au sein du groupe Argentaria (BBVA) comme secrétaire général technique et des affaires juridiques de Banco de Negocios Argentaria et comme secrétaire du conseil d'administration. Il a été membre du conseil de Argentaria Valores, Argentaria International Securities, Astilleros Españoles, NCO Dealer et Aceria Compacta de Vizcaya.

Il a été directeur général de Invercaixa Valores (LaCaixa – Investment Banking Division) pendant cinq ans et il a été directeur général et administrateur du Banco Inversion et président de BI Capital AV.

14.1.3. Statut des membres du conseil d'administration et des principaux dirigeants

Roman Sanahuja Pons est le père de Javier Sanahuja Escofet. Jose Gracia Barba, administrateur, est le père de Enrique Gracia, directeur du contrôle de gestion, de l'audit et de la communication financière. A la connaissance de la Société, il n'existe aucun autre lien familial (i) entre les membres du conseil d'administration, (ii) entre les autres dirigeants de la Société et (iii) entre les personnes visées au (i) et au (ii).

A la connaissance de Gecina, aucun des membres du Conseil d'administration n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années. Aucun de ces membres n'a participé en qualité de dirigeant à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années et aucun n'a fait l'objet d'une incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée par une autorité statutaire ou réglementaire. Aucun de ces membres n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ni d'intervenir dans la gestion ou la conduite d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

14.2. Conflits d'intérêts

A la connaissance de Gecina, il n'existe pas de conflits d'intérêts entre les devoirs, à l'égard de Gecina, des membres du conseil d'administration et leurs intérêts privés ou leurs autres devoirs.

Le règlement intérieur du conseil d'administration approuvé le 24 octobre 2005 prévoit à l'article 2 relatif aux devoirs des administrateurs que « l'Administrateur devra faire part au conseil d'administration de toutes situations de conflit d'intérêt même potentiel et devra s'abstenir de participer au vote de la délibération correspondante. »

Hors conventions réglementées, il n'existe pas d'arrangement ou d'accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients, des fournisseurs, ou autre, en vertu duquel un membre du conseil d'administration a été sélectionné.

CHAPITRE 15

REMUNERATION ET AVANTAGES

15.1. Rémunération et avantages versés en 2006

Les jetons de présence alloués aux membres du conseil d'administration de Gecina au titre de l'exercice 2006 s'élèvent à 1 076 000 euros.

La rémunération annuelle des mandataires sociaux s'est élevée à 376 000 euros, hors jetons de présence.

15.1.1. Rémunération et avantages versés aux membres du conseil d'administration

A compter du 1^{er} juillet 2006, les jetons de présence sont attribués à chaque administrateur de la manière suivante :

- chacun bénéficie d'une rémunération variable de 5 000 euros par séance, en fonction de la participation effective aux réunions du conseil d'administration ;
- pour les comités spécialisés, chaque président de comité reçoit au titre des jetons de présence, une somme fixe individuelle d'un montant de 4 000 euros. Chaque membre se voit attribuer une somme variable de 4 000 euros par séance, en fonction de la participation effective aux séances des comités.

Pendant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2006, les jetons de présence versés à chaque administrateur ou censeur à compter du 1^{er} janvier 2006 étaient déterminés de la manière suivante :

- chacun bénéficie d'une rémunération variable de 6 000 euros par séance, en fonction de la participation effective aux réunions du conseil d'administration ;
- pour les comités spécialisés, chaque président de comité reçoit au titre des jetons de présence, une somme fixe individuelle d'un montant de 4 000 euros. Chaque membre se voit attribuer une somme variable de 3 000 euros par séance, en fonction de la participation effective aux séances des comités.

Les jetons de présence sont versés lors de chaque séance du conseil ou des comités.

Au cours de l'exercice 2006, les membres du conseil d'administration ont perçu les rémunérations suivantes :

Antoine Jeancourt-Galignani

Antoine Jeancourt-Galignani a perçu au sein du Groupe un montant de 57 000 € de jetons de présence, dont 12 000 € pour la Société des Immeubles de France

Patrick Arroste

Patrick Arroste a perçu au sein du Groupe un montant de 97 000 € de jetons de présence.

Román Sanahuja Pons

Roman Sanahuja Pons a perçu au sein du Groupe un montant brut de 39 000 € de jetons de présence.

Victoria Soler Luján

Victoria Soler Lujan a perçu au sein du Groupe un montant brut de 15 000 € de jetons de présence.

Santiago Fernandez Valbuena

Santiago Fernandez Valbuena a perçu au sein du Groupe un montant brut de 41 000 € de jetons de présence.

José Gracia Barba

José Gracia Barba a perçu au sein du Groupe un montant brut de 73 000 € de jetons de présence.

Philippe Geslin

Philippe Geslin a perçu au sein du Groupe un montant de 84 000 € de jetons de présence.

Serafin Gonzalez Morcillo

Serafin Gonzalez Morcillo a perçu au sein du Groupe un montant brut de 50 000 € de jetons de présence.

Bancaja, représenté par Aurelio Izquierdo Gómez

Bancaja a perçu au sein du Groupe un montant brut de 8 000 € de jetons de présence.

Bertrand de Feydeau

Bertrand de Feydeau a perçu au sein du Groupe un montant de 104 000 € de jetons de présence.

Predica, représentée par Jean-Yves Hocher (depuis le 20 février 2006)

Jean-Yves Hocher a perçu au sein du Groupe un montant de 84 000 € de jetons de présence.

Michel Villatte

Michel Villatte a perçu au sein du Groupe un montant de 67 000 € de jetons de présence.

Javier Sanahuja Escofet

Javier Sanahuja Escofet a perçu au sein du Groupe un montant brut de 39 000 € de jetons de présence.

Françoise Monod

Françoise Monod a perçu au sein du Groupe un montant de 77 000 € de jetons de présence.

Joaquin Meseguer Torres

Javier Joaquin Meseguer Torres a perçu au sein du Groupe un montant brut de 42 500 € de jetons de présence.

Metrovacesa, représentée par Antonio Truan Laka

Antonio Truan Laka a perçu au sein du Groupe un montant brut de 138 000 € de jetons de présence, dont 12 000 € pour la Société des Immeubles de France.

Santiago Ybarra Churruca

Santiago Ybarra Churruca a perçu au sein du Groupe un montant brut de 15 000 € de jetons de présence.

Domingo Diaz de Mera Lozano

Domingo Diaz de Mera n'a perçu aucun jeton de présence au titre de l'exercice 2006.

Luis Portillo Muñoz

Luis Portillo Muñoz n'a perçu aucun jeton de présence au titre de l'exercice 2006.

15.1.2. Rémunération versée aux dirigeants

Lors de sa réunion du 20 décembre 2005, le Conseil a, sur proposition du Comité des Rémunérations, arrêté les principes pour déterminer la rémunération et les avantages de toute nature accordés au Président-directeur général.

Joaquin Rivero Valcarce

La rémunération brute fixe versée à Joaquin Rivero Valcarce au titre de l'exercice 2006 s'est élevée à 176 000 euros.

Joaquin Rivero Valcarce n'a perçu aucune rémunération variable au cours de l'exercice écoulé.

Une voiture de fonction est mise à disposition de Joaquin Rivero Valcarce lorsqu'il se situe à Paris et est utilisée par ce dernier uniquement lors de ses déplacements professionnels.

En 2006, Joaquin Rivero Valcarce a perçu des jetons de présence pour un montant brut de 50 000 euros en sa qualité d'administrateur de Gecina et de 12 000 euros en sa qualité d'administrateur de la SIF.

Le conseil d'administration a, le 14 mars 2006 et le 12 décembre 2006, en vertu de l'autorisation qui lui a été conférée par la seizième résolution de l'assemblée générale du 2 juin 2004 et sur recommandation du comité des rémunérations, attribué respectivement 27 000 options d'achat à un prix de 102,64 euros et 29 000 options d'achat à un prix de 108,80 euros à Joaquin Rivero Valcarce.

Les conditions d'exercice des options d'achat d'actions ainsi consenties sont déterminées par le règlement du plan d'options d'achat ou de souscription d'actions approuvé par le conseil d'administration en date du 12 octobre 2004.

Au cours de l'exercice 2006, Joaquin Rivero Valcarce n'a pas procédé à la levée d'options attribuées au cours d'exercices précédents.

En outre, Joaquin Rivero Valcarce détient, au 31 décembre 2006, 400 actions de la Société.

Le conseil d'administration a, le 14 mars 2006 et le 12 décembre 2006, en vertu de l'autorisation qui lui a été conféré par la trentième résolution de l'assemblée générale mixte en date du 29 juin 2005, et sur recommandation du Comité des rémunérations, attribué respectivement 5 000 actions et 7 700 actions gratuites à Joaquin Rivero Valcarce.

Les conditions d'acquisition des actions ainsi attribuées sont déterminées par le règlement du plan d'actions gratuites approuvé par le conseil d'administration en date du 14 mars 2006.

Joaquin Rivero Valcarce est potentiellement éligible au régime de retraite supplémentaire mis en place en 2001 en faveur des mandataires sociaux auprès de Cardif. Ce système complète les régimes de base et complémentaires existants (Sécurité Sociale, ARRCO, AGIRC, etc). Il permet aux mandataires sociaux d'acquies un montant de retraite égal à un certain pourcentage de leur salaire de fin de carrière en fonction de leur nombre d'années d'ancienneté dans le Groupe et sous déduction de toute autre forme de retraite perçue. Le montant total versé au titre du régime Cardif ne peut excéder 20% du salaire de référence, entendu comme la moyenne des salaires fixes et variables des 36 derniers mois précédant le départ en retraite. Pour être mis en œuvre, le bénéficiaire de ce régime doit (i) avoir acquis une ancienneté minimale de 5 ans en qualité de mandataire social de Gecina ou des autres sociétés adhérentes au régime Cardif, (ii) avoir atteint l'âge de 60 ans au moment du départ de l'entreprise, et (iii) être en position de liquider ses retraites au titre du régime général. Ainsi, un mandataire social, ayant à la date de son départ en retraite une ancienneté supérieure ou égale à 10 ans dans le Groupe Gecina, a droit au montant de la différence entre d'une part 60% de la rémunération de référence et d'autre part les pensions des régimes externes. Un mandataire social, ayant à la date de son départ en retraite une ancienneté supérieure ou égale à 5 ans, mais inférieure à 10 ans, a droit à la différence entre d'une part 50% de la rémunération de référence et d'autre part les pensions des régimes externes.

Antoine Jeancourt-Galignani

Rémunération au titre de la mission particulière à compter du 29 juin 2005 : 88 000 euros

Plus-value d'acquisition de stock-options : 2 537 000 euros

Jetons de présence : 57 000 euros

En outre une voiture de fonction est mise à la disposition de Monsieur Antoine Jeancourt-Galignani.

Monsieur Jeancourt-Galignani ne bénéficiait pas de régime de retraite.

Au 31 décembre 2005 Monsieur Antoine Jeancourt-Galignani restait bénéficiaire de 13 000 options d'achat d'actions au titre du seul plan 2004.(attribué par le conseil d'administration le 12 octobre 2004 ; date d'expiration : 11 octobre 2014 ; prix d'exercice : 64,92 €/action)-

Antonio Truan Laka en sa qualité de censeur (jusqu'au 23 mai 2006)

La rémunération versée par Gecina à Antonio Truan Laka est décidée par le conseil d'administration sur proposition du Comité des Rémunérations.

Le conseil d'administration en date du 12 décembre 2006 a fixé la rémunération allouée à Antonio Truan Laka en sa qualité de censeur (fonction occupée jusqu'au 23 mai 2006) à 200 000 euros. En outre, la somme de 109 375 euros a été versée à Antonio Truan Laka au cours de cet exercice, mais au titre de ses fonctions de censeur exercées au cours du précédent exercice.

Au titre de sa participation aux réunions du conseil d'administration de Gecina et aux réunions des différents comités du conseil d'administration (comité des comptes et de l'audit, comité de la qualité et du développement durable, et comité des nominations et des rémunérations), qui se sont tenus en 2006, Antonio Truan Laka a perçu des jetons de présence pour un montant brut de 126 000 euros. En sa qualité d'administrateur de la Société des Immeubles de France, Antonio Truan Laka a touché un montant brut de 12 000 euros de jetons de présence.

Antonio Truan Laka n'a pas reçu de rémunération variable au cours de l'exercice 2006.

Il a été attribué à par les conseils d'administration des 14 mars 2006 et 12 décembre 2006 à Antonio Truan Laka, respectivement 27.000 et 29.000 options d'achat d'actions.

Aucune option de souscription ou d'achat d'action n'a été levée par Antonio Truan Laka au cours de l'exercice écoulé.

Il a été accordé par les conseils d'administration des 14 mars 2006 et 12 décembre 2006, respectivement 5.000 et 7.600 actions gratuites à Antonio Truan Laka. Les conditions d'attribution définitives de ces titres figurent dans le règlement du plan d'attribution gratuite d'actions adopté par le conseil d'administration en date du 14 mars 2006.

Une voiture de fonction est mise à disposition d'Antonio Truan Laka, pour les besoins de ses déplacements professionnels, lorsqu'il se situe à Paris.

Antonio Truan Laka ne bénéficiait, lors de l'exercice écoulé, d'aucun régime de retraite supplémentaire.

15.2. Rémunération et avantages : montant provisionné

La Société n'a comptabilisé aucune provision correspondant aux rémunérations et avantages versés aux administrateurs.

La Société a comptabilisé une provision de 627 000 euros correspondant aux rémunérations et avantages versés aux dirigeants.

CHAPITRE 16

FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

16.1. Date d'expiration des mandats

Cette information est indiquée au paragraphe 14.1.1 du présent document de référence.

16.2. Information sur les contrats de service liant les membres des organes d'administration et de direction

Le Conseil d'administration du 29 juin 2005 avait confié à Antoine Jeancourt-Galignani, jusqu'au 30 avril 2006, la mission particulière :

- de faciliter la période de transition qui a suivi l'arrivée de Metrovacesa dans le capital de Gecina afin qu'elle se déroule dans les meilleures conditions ;
- d'assister et de conseiller le président du conseil dans l'exercice de son mandat ;
- de représenter la Société avec Joaquin Rivero Valcarce, afin de la mettre en valeur auprès de la place de Paris ou de toute institution française incluant la communauté politique et la communauté financière en France.

Cette mission confiée à Antoine Jeancourt-Galignani entrainait dans le champ d'application des articles L. 225-46 et L. 225-38 du Code de commerce, Antoine Jeancourt-Galignani occupant les fonctions d'administrateur de Gecina. Le conseil d'administration du 29 juin 2005 avait fixé à 176 000 euros le montant de la rémunération de cette mission. Le conseil d'administration du 9 mai 2006 a prolongé cette mission jusqu'au 31 mai 2006, sans rémunération complémentaire. La convention réglementée a donc pris fin à cette date.

Par ailleurs, le conseil d'administration du 12 décembre 2006 a décidé d'attribuer une rémunération exceptionnelle d'un montant de 200 000 euros à Monsieur Antonio Truan Laka, Censeur jusqu'au 23 mai 2006 ; cette rémunération entre dans le champ d'application de l'article L. 225-38 du Code de commerce en raison de sa qualité de représentant permanent de la personne morale administrateur Metrovacesa.

Aucune autre convention réglementée ne s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

16.3. Comités constitués par le conseil d'administration

Les statuts de la Société donnent la possibilité au conseil d'administration de constituer des comités spécialisés chargés d'étudier les questions que lui-même ou son président soumettent, pour avis, à leur examen.

Pour améliorer la qualité de ses travaux et l'aider dans l'exercice de ses responsabilités, le conseil d'administration de Gecina a constitué, lors de sa réunion du 15 janvier 2003, trois comités spécialisés destinés à améliorer le fonctionnement du conseil et à concourir efficacement à la préparation de ses

décisions : le comité des nominations et des rémunérations, le comité des comptes et de l'audit, et le comité pour la qualité et le développement durable.

Ces comités ne dessaisissent pas le conseil d'administration, le président directeur général et le directeur général délégué de leurs attributions légales et statutaires mais émettent des propositions, recommandations et avis, selon le cas, dans leur domaine de compétence.

Le règlement intérieur de chacun des comités précise leur mode de fonctionnement et leurs missions. Les règlements intérieurs du comité des comptes et de l'audit, ainsi que du comité pour la qualité et le développement durable ont été modifiés le 21 février 2006. Le règlement intérieur du comité des nominations et des rémunérations avait été modifié lors de la réunion du conseil d'administration du 24 octobre 2005.

16.3.1. Comité des nominations et des rémunérations

(a) Attributions du comité des nominations et des rémunérations

Le comité des nominations et des rémunérations a pour mission :

en tant que comité des nominations :

- de faire des propositions ou donner des avis au conseil d'administration pour l'élection de mandataires sociaux (administrateur et directeur général) ;
- de définir les critères d'indépendance des administrateurs ;
- d'évaluer pour chaque administrateur son niveau d'indépendance par rapport à ces critères ;
- de proposer au conseil d'administration la liste des administrateurs pouvant être qualifiés d' « indépendants » ;
- d'organiser les travaux préparatoires à l'évaluation de l'organisation et du fonctionnement du conseil d'administration.

en tant que comité des rémunérations :

- de faire des propositions au conseil pour la rémunération des mandataires sociaux ;
- de donner un avis sur le mode de rémunération des membres du comité exécutif ;
- de faire des propositions au conseil quant aux programmes de stock-options, aux règlements et à l'attribution de celles-ci.

(b) Composition du comité des nominations et des rémunérations

Le comité des nominations et des rémunérations est composé de trois membres au moins, désignés pour la durée de leur mandat d'administrateur. Le comité des nominations et des rémunérations est présidé par un administrateur indépendant. Le Comité est composé pour la majorité de ses membres d'administrateurs indépendants.

La composition du comité des nominations et des rémunérations a été arrêtée de la manière suivante :

- Françoise Monod, président du comité (indépendant)

- Michel Villatte (indépendant)
- José Gracia Barba
- Antonio Truan Laka
- Serafin Gonzales Morcillo (depuis le 12 décembre 2006)

(c) Fonctionnement

Le comité se réunit sur l'initiative de son président ou à la demande du président du conseil d'administration. La présence de la moitié des membres du comité est nécessaire pour la validité des réunions.

Le président du conseil d'administration, s'il en est membre, ne participe pas aux réunions ou parties de réunions traitant des questions relatives aux rémunérations. Le comité rend compte de ses travaux à la plus prochaine réunion du conseil d'administration.

16.3.2. Comité des comptes et de l'audit

(a) Attributions du comité des comptes et de l'audit

Le comité des comptes et de l'audit a pour mission :

- d'analyser les comptes en dialogue direct avec les responsables financiers de la Société et les commissaires aux comptes, et faire rapport au conseil sur le sujet.
- de donner un avis au conseil sur les résolutions d'assemblées générales concernant les commissaires aux comptes, leur choix, leur rotation, leur rémunération ;
- de définir et proposer les règles que la Société devra suivre en la matière ; et
- d'examiner le fonctionnement du contrôle interne, ses principales observations et les mesures prises pour y faire suite.

(b) Composition du comité des comptes et de l'audit

Le comité des comptes est composé, pour les deux tiers au moins de ses membres, d'administrateurs indépendants désignés par le conseil d'administration parmi ses membres expérimentés en matière financière et de gestion. Le comité des comptes et de l'audit est présidé par un administrateur indépendant.

La composition du comité des comptes et de l'audit a été arrêtée de la manière suivante :

- Philippe Geslin, président du comité (indépendant)
- Patrick Arrostegey (indépendant)
- Antonio Truan Laka
- Predica représentée par Jean-Yves Hocher (remplaçant Jean-Pierre Bobillot en qualité de représentant permanent de Predica depuis le 21 février 2006)
- Bertrand de Feydeau (indépendant).

(c) Fonctionnement

Le comité se réunit sur l'initiative de son président ou à la demande du président du conseil d'administration.

Le comité se réunit au moins deux fois par an pour examiner les comptes semestriels et annuels.

La présence de la moitié des membres du comité est nécessaire pour la validité des réunions.

Le comité rend compte de ses travaux à la plus prochaine réunion du conseil d'administration.

Le président-directeur général peut demander à être entendu par le comité.

16.3.3. Comité pour la qualité et le développement durable

(a) Attributions du comité pour la qualité et le développement durable

Le comité pour la qualité et le développement durable a pour mission :

- d'inventorier les principales catégories de risques menaçant Gecina et de suivre le programme d'actions arrêté pour y faire face ;
- d'examiner également à ce titre les programmes d'assurances de la société ;
- d'évaluer, autant qu'il est possible, la qualité du service offert aux locataires, principalement aux locataires résidentiels ;
- de connaître les principaux conflits qui s'élèvent à ce sujet avec la société ;
- de faire rendre compte des programmes d'actions engagées par Gecina pour améliorer la qualité du service rendu aux locataires ;
- d'examiner dans quels domaines et jusqu'où la Société doit se fixer des objectifs de contribution aux thèmes du développement durable (économies d'énergies, promotion d'espaces verts...) ; et
- de suivre les actions mises en œuvre à cet effet.

(b) Composition du comité pour la qualité et le développement durable

Le comité pour la qualité et le développement durable est composé de trois membres au moins, désignés pour la durée de leur mandat d'administrateur. La composition du comité pour la qualité et le développement durable a été arrêtée de la manière suivante par le conseil d'administration :

- Bertrand de Feydeau, président du comité (indépendant)
- Patrick Arroste
- Antonio Truhán Laka
- Predica, représenté par Jean-Yves Hocher (remplaçant Jean-Pierre Bobillot en qualité de représentant permanent de Predica depuis le 21 février 2006)

(c) Fonctionnement

Le comité se réunit à l'initiative de son président ou à la demande du président du conseil d'administration. La présence de la moitié des membres du comité est nécessaire pour la validité des réunions.

Le comité rend compte de ses travaux à la plus prochaine réunion du conseil d'administration.

En fonction des sujets examinés, le comité fait éventuellement appel au risk management ou à des responsables opérationnels du Groupe.

16.4. Conformité de l'émetteur au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur

16.4.1. Rapport du président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne

Mesdames et Messieurs les Actionnaires,

Le Président doit, en application de la loi de Sécurité Financière du 1^{er} août 2003, modifiée par la loi du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie, rendre compte chaque année aux actionnaires, dans un rapport joint à celui du Conseil d'Administration, des conditions de préparation et d'organisation de ses travaux ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la Société. Etabli dans ce cadre, le présent rapport traite donc de chacun des deux points visés par la loi. Il a été préparé avec l'appui de l'Audit Interne, de la Direction Juridique et du Secrétariat du Conseil. Son élaboration a également été appuyée par des réunions avec les responsables des différentes Directions du Groupe.

I. Conditions d'organisation et de préparation des travaux du Conseil

Les règles de gouvernance définies par le Conseil d'Administration de Gecina s'inscrivent dans le cadre des recommandations énoncées dans le rapport de l'AFEP et du MEDEF publié en octobre 2003.

1. Modalités d'organisation et de fonctionnement du Conseil

Le Conseil d'Administration a nommé Monsieur Antonio Truan Directeur Général Délégué de Gecina lors de sa réunion du 15 février 2007.

Le Conseil d'Administration de Gecina est constitué au 31 décembre 2006 de dix-huit membres.

Son Règlement Intérieur, adopté par le Conseil le 5 juin 2002, et mis à jour les 15 janvier 2003, 20 avril 2004, 29 juin 2005, 24 octobre 2005, précise et complète les modalités de fonctionnement du Conseil prévues par les statuts. Le Règlement Intérieur a été modifié le 27 juillet 2006 afin de permettre aux administrateurs de participer aux réunions du Conseil non seulement par voie de visioconférence, mais également par tout moyen de télécommunication dans les conditions fixées par la loi, sous réserve qu'au moins un quart des administrateurs soit présent physiquement en un même lieu ; la détermination des jetons de présence a également été modifiée (se reporter à la section « *Rémunération des administrateurs* »).

Réunions du Conseil d'Administration

Les statuts prévoient que le Conseil d'Administration comprend entre trois et dix-huit membres.

Le Conseil se réunit au moins quatre fois par an, et chaque fois que nécessaire, sur convocation du Président du Conseil d'Administration. Les Administrateurs constituant au moins le tiers des membres

du Conseil d'Administration peuvent, en indiquant l'ordre du jour de la séance, convoquer le Conseil à tout moment. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés ; en cas de partage des voix, celle du Président de la séance est prépondérante.

Actions détenues

Pendant la durée de son mandat, chaque Administrateur doit être propriétaire de 400 actions de 7,50 € de nominal, en application du Règlement intérieur du Conseil d'Administration.

L'Administrateur déclare dans le délai de 5 jours de bourse, auprès du Secrétariat Général de Gecina, les opérations sur les titres de la Société qu'il a effectuées directement ou par personne interposée, pour son propre compte ou pour un tiers en vertu d'un mandat ne s'exerçant pas dans le cadre du service de gestion pour compte de tiers. Sont également concernées les opérations effectuées sur les comptes de l'Administrateur par son conjoint non séparé ou toute personne disposant d'un mandat.

Rémunération des Administrateurs

A compter du 1^{er} juillet 2006, les jetons de présence sont attribués à chaque Administrateur de la manière suivante :

- chacun bénéficie d'une rémunération variable de 5 000 euros par séance, en fonction de la participation effective aux réunions du Conseil d'Administration ;
- pour les Comités spécialisés, chaque Président reçoit, au titre des jetons de présence, une somme fixe individuelle d'un montant de 4 000 euros. Chaque membre se voit attribuer une somme variable de 4 000 euros par séance, en fonction de la participation effective aux séances des comités.

Pendant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2006, les jetons de présence versés à chaque Administrateur ou Censeur à compter du 1^{er} janvier 2006 étaient déterminés de la manière suivante :

- chacun bénéficie d'une rémunération variable de 6 000 euros par séance, en fonction de la participation effective aux réunions du Conseil d'Administration ;
- pour les Comités spécialisés, chaque Président reçoit, au titre des jetons de présence, une somme fixe individuelle d'un montant de 4 000 euros. Chaque membre se voit attribuer une somme variable de 3 000 euros par séance, en fonction de la participation effective aux séances des comités.

Composition du Conseil

Au 31 décembre 2006, la composition du Conseil d'Administration était la suivante :

- Président-Directeur général : Monsieur Joaquín Rivero Valcarce ;
- Vice-Président : Monsieur Roman Sanahuja Pons ;
- Administrateur : Monsieur Antoine Jeancourt-Galignani ;
- Administrateur : Madame Françoise Monod ;
- Administrateur : Monsieur Philippe Geslin ;
- Administrateur : Monsieur Bertrand de Feydeau ;

- Administrateur : Monsieur Patrick ArrosteGuy ;
- Administrateur : Monsieur Santiago Fernandez Valbuena ;
- Administrateur : Monsieur Jose Gracia Barba ;
- Administrateur : Monsieur Serafin Gonzales Morcillo ;
- Administrateur : Monsieur Michel Villatte ;
- Administrateur : Monsieur Javier Sanahuja Escofet ;
- Administrateur : Monsieur Joaquín Meseguer Torres ;
- Administrateur : Predica, représentée par Monsieur Jean-Yves Hocher ;
- Administrateur : Bancaja, représentée par Monsieur Aurelio Izquierdo Gomez ;
- Administrateur : Madame Victoria Soler Lujan ;
- Administrateur : Monsieur Santiago de Ybarra y Churruca ;
- Administrateur : Metrovacesa, représentée par Monsieur Antonio Truan Laka.

Le mandat d'administrateur de Monsieur Jeancourt-Galignani a été renouvelé, pour une durée de trois ans, par l'Assemblée Générale Mixte du 23 mai 2006. Monsieur Jeancourt-Galignani a exercé la fonction de Co-Président du Conseil d'administration du 1er janvier 2006 au 23 mai 2006.

Cette même Assemblée Générale a nommé, pour trois ans, en qualité d'Administrateur, Madame Victoria Soler Lujan, Monsieur Santiago de Ybarra y Churruca et la Société Metrovacesa.

Par ailleurs, Monsieur Luis Portillo Muñoz a démissionné de ses fonctions d'Administrateur à compter du 26 janvier 2006 et Monsieur Domingo Diaz de Mera Lozano à compter du 4 avril 2006.

Enfin, Monsieur Truan Laka, nommé Censeur par l'Assemblée du 29 juin 2005, a démissionné de ses fonctions à compter du 23 mai 2006.

Deux changements de représentants permanents sont également intervenus en 2006. Ainsi, Monsieur Jean-Yves Hocher a remplacé Monsieur Jean-Pierre Bobillot, à compter du 21 février 2006, en qualité de représentant permanent de Prédica, et Monsieur Aurelio Izquierdo Gómez a remplacé Monsieur Arturo Alario Mifsud à compter du 14 mars 2006, en qualité de représentant permanent de Bancaja.

Administrateurs indépendants

Dans sa séance du 12 décembre 2006, le Conseil d'Administration a examiné les conclusions présentées par le Comité des Nominations et des Rémunérations relatives à la qualification d'Administrateur indépendant, proposant de revenir aux critères d'indépendance énoncés par le MEDEF et l'AFEP en octobre 2003, après avoir tempéré ces principes en 2005 en considérant que tout administrateur indépendant de Metrovacesa devait être qualifié d'administrateur indépendant de Gecina.

Le Comité a donc retenu les principes d'indépendance des Administrateurs contenus dans le document de recommandation relatif au gouvernement d'entreprise diffusé par le MEDEF et l'AFEP en octobre 2003 qui sont les suivants :

(i) ne pas être salarié ou mandataire social de la Société, salarié ou administrateur de sa société-mère ou d'une société qu'elle consolide, et ne pas l'avoir été au cours des cinq dernières années ;

(ii) ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat d'Administrateur, ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'Administrateur ;

(iii) ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaires ou banquier de financement :

- significatif de la Société ou de son Groupe,
- ou pour lequel la Société ou son Groupe représente une part significative de l'activité ;

(iv) ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social ;

(v) ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des cinq dernières années ;

(vi) ne pas être Administrateur de l'entreprise depuis plus de douze ans ;

(vii) s'agissant d'Administrateurs représentant des actionnaires importants de la Société, ils sont considérés comme indépendants dès lors qu'ils ne participent pas au contrôle de la Société et que le pourcentage de détention est inférieur à 10 % ; au-delà de ce seuil, le Conseil sur rapport du Comité des Nominations et des Rémunérations doit statuer en tenant compte de la composition du capital et l'existence de conflits d'intérêts potentiels.

Suivant ces recommandations, le Conseil a en conséquence qualifié d'indépendants sept administrateurs sur dix-huit, le critère du tiers posé par le rapport sus-visé se trouvant respecté.

Les Administrateurs indépendants encore en fonction sont les suivants :

- Madame Françoise Monod, Messieurs Patrick Arroste, Bertrand de Feydeau, Philippe Geslin, Serafin Gonzales Morcillo et Michel Villate ;
- la société Predica, représentée par Monsieur Jean-Yves Hoher, qui remplace Monsieur Jean-Pierre Bobillot depuis le 21 février 2006 en qualité de représentant permanent de la société PREDICA.

Les autres administrateurs de Gecina sont les personnes suivantes : Madame Victoria Soler Lujan, Messieurs Joaquin Rivero Valcarce, Antoine Jeancourt Galignani, José Gracia Barba, Roman Sanahuja Pons, Javier Sanahuja Escofet, Joaquin Meseguer Torres, Santiago Fernandez Valbuena, Santiago Ybarra Churruca, Metrovacesa, représentée par Monsieur Antonio Truan Laka et Bancaja, représentée par Monsieur Aurelio Izquierdo Gomez.

Participation des administrateurs aux délibérations du Conseil

A la suite de l'Assemblée Générale du 23 mai 2006 et de la décision du Conseil du 27 juillet 2006, l'article 14 des statuts et le Règlement intérieur ont été respectivement modifiés afin de permettre aux administrateurs de se réunir et de participer aux délibérations du Conseil par des moyens de visioconférence ou de télécommunication ou tout autre moyen qui serait prévu par la loi.

Ils sont alors réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, sauf pour l'adoption des décisions prévues aux articles L. 225-47, L. 225-53, L. 225-55, L. 232-1 et L. 233-16 du Code de commerce, à savoir respectivement l'élection du Président du Conseil, la nomination par le Conseil de directeurs généraux délégués, la révocation par le Conseil des directeurs généraux et des directeurs généraux délégués, l'établissement des comptes annuels et du rapport de gestion et l'établissement des comptes consolidés et du rapport de gestion du Groupe. Les restrictions sus-visées n'empêcheront pas les administrateurs exclus du calcul du quorum et de la majorité de participer à la réunion et de donner leur avis à titre consultatif.

Missions du Conseil (article 3 du Règlement intérieur du Conseil)

Le Conseil d'Administration a pour mission de déterminer les orientations de l'activité de la Société. Il peut se saisir de toute question intéressant la bonne marche de l'entreprise. Il est tenu régulièrement informé de l'évolution de l'activité du Groupe et de son patrimoine ainsi que de sa situation financière et de sa trésorerie. Il lui est également rendu compte des engagements significatifs pris par le Groupe.

L'approbation du Conseil d'Administration doit être recueillie pour toute opération entraînant une orientation stratégique nouvelle dans le développement des activités de la Société.

Dans le cadre des autorisations données par l'Assemblée générale des actionnaires, le Conseil d'Administration décide de toute opération entraînant une modification du capital social ou la création d'actions nouvelles de la Société.

2. Organisation des travaux préparatoires aux réunions du Conseil

Pour améliorer la qualité de ses travaux et l'aider dans l'exercice de ses responsabilités, le Conseil d'Administration de Gecina a constitué, lors de sa réunion du 15 janvier 2003, trois comités spécialisés destinés à améliorer le fonctionnement du Conseil et à concourir efficacement à la préparation de ses décisions : le Comité des Nominations et des Rémunérations, le Comité des Comptes et de l'Audit, et le Comité pour la Qualité et le Développement Durable.

Le règlement intérieur de chacun des Comités précise leur mode de fonctionnement et leurs missions. Les règlements intérieurs du Comité des Comptes et de l'Audit, ainsi que du Comité pour la Qualité et le Développement Durable ont été modifiés le 21 février 2006. Le règlement intérieur du Comité des Nominations et des Rémunérations avait été modifié lors de la réunion du Conseil d'Administration du 24 octobre 2005.

Le Comité des Comptes et de l'Audit

Ce Comité est composé de cinq membres : Monsieur Philippe Geslin, Président, Messieurs Patrick Arroste-guy, Jean-Yves Hocher, Bertrand de Feydeau et Antonio Truan Laka. Monsieur Jean-Yves Hocher a remplacé Monsieur Jean-Pierre Bobillot en qualité de représentant permanent de Predica le 21 février 2006. Le Comité des Comptes et de l'Audit est composé aux 4/5^e d'administrateurs indépendants ; son règlement intérieur prévoit qu'au moins les deux tiers des membres du Comité des Comptes et de l'Audit soient des administrateurs indépendants. Il prévoit aussi que son Président est choisi parmi les administrateurs indépendants.

Le Comité des Comptes et de l'Audit a pour mission :

- d'analyser les comptes en dialogue direct avec les responsables financiers de la Société et les Commissaires aux Comptes ;
- de donner un avis sur toute question relative aux Commissaires aux Comptes ; et
- d'examiner le fonctionnement du contrôle interne du Groupe.

Ses membres se sont réunis à neuf reprises au cours de l'exercice 2006 avec un taux de présence de 78 %.

Au cours de ces réunions, le Comité a notamment examiné les comptes sociaux et consolidés de l'exercice 2005, les comptes consolidés au 30 juin 2006 et les comptes consolidés au 30 septembre 2006. Il a procédé à l'examen des expertises immobilières réalisées sur le patrimoine de Gecina et à l'examen de la méthode retenue pour l'évaluation de la juste valeur des immeubles ; il a également revu le projet d'évaluation des risques à partir de la cartographie des risques réalisée. Les membres du Comité d'Audit ont en outre examiné le rapport de « *Due Diligence* » menée par les cabinets Deloitte et Taj à la demande de Metrovacesa.

Les travaux du Comité d'Audit ont été conformes aux objectifs qui lui ont été confiés.

Le Comité des Nominations et des Rémunérations

Ce Comité est composé de cinq membres : Madame Françoise Monod, Président, Messieurs José Gracia Barba, Serafin Gonzales Morcillo (depuis le 12 décembre 2006), Michel Villatte et Antonio Truan Laka. Monsieur Serafin Gonzales Morcillo a été nommé membre de ce comité le 12 décembre 2006, afin que le comité compte une majorité de membres indépendants.

Le Comité est chargé de faire des propositions ou de donner des avis au Conseil pour l'élection de mandataires sociaux. Il a également pour mission d'identifier les Administrateurs indépendants, lui-même devant compter en son sein au moins la majorité de ses membres, et d'organiser les travaux préparatoires à l'évaluation de l'organisation du fonctionnement du Conseil d'Administration.

En seule formation de Comité des Rémunérations, il est chargé de faire des propositions au Conseil pour la rémunération des mandataires sociaux, de donner un avis sur le mode de rémunération des membres du Comité Exécutif et de faire toute proposition quant aux programmes de stock-options.

Le Président du Conseil d'Administration, s'il en est membre, ne participe pas aux réunions ou parties de réunion traitant des questions relatives aux rémunérations.

Ce Comité s'est réuni à six reprises au cours de l'exercice 2006, avec un taux de participation de 100 %. Il a notamment :

Il a notamment :

- examiné les règles de gouvernance d'entreprise et la composition du Comité des Nominations et des Rémunérations au regard des critères d'indépendance retenus par l'AFEP et le MEDEF en octobre 2006, cessant de considérer comme administrateurs indépendants de Gecina les administrateurs indépendants de Metrovacesa.
- procédé à une évaluation de l'organisation et du fonctionnement du Conseil d'administration et des comités ;

- formulé des propositions portant sur la modification du plan de retraite supplémentaire 2001 afin d'inclure environ une trentaine de cadres dirigeants et l'augmentation de la contribution au PEE et au PERCO ;
- formulé des propositions portant sur (i) la rémunération du Président et des membres du Comité Exécutif pour l'exercice 2007, (ii) la rémunération du Censeur au titre de l'année 2006, (iii) le montant des jetons de présence, (iv) l'adjonction d'un bonus complémentaire à verser en 2007 aux membres du Comité Exécutif, (v) une attribution de stock options et une attribution d'actions gratuites.

La politique sociale future de ResiCo a également fait l'objet de discussions au sein du Comité.

Le Comité pour la Qualité et le Développement Durable

Ce Comité est composé de quatre membres, à savoir Monsieur Bertrand de Feydeau, Président, Messieurs Jean-Yves Hocher, Patrick Arroste-guy et Antonio Truan Laka.

Monsieur Jean-Yves Hocher remplace Monsieur Jean-Pierre Bobillot en qualité de représentant permanent de Predica depuis le 21 février 2006.

Ce Comité a pour mission d'inventorier les principales catégories de risques menaçant Gecina et de suivre le programme d'actions arrêté pour y faire face, d'évaluer la qualité du service offert aux locataires et d'examiner la contribution du Groupe au développement durable. Il a également pour mission d'examiner les programmes d'assurances.

En fonction des sujets examinés, le Comité fait éventuellement appel au Risk Management ou à des responsables opérationnels du Groupe.

Il s'est réuni à quatre reprises en 2006, avec un taux de présence de 93,75 %. Au cours de ces réunions, le Comité a notamment :

- procédé à l'examen de l'audit des assurances de la Société et du programme d'assurances de la filiale résidentielle, à l'examen des expertises préalables concernant les valeurs de reconstruction, et à l'examen du risque de crue de la Seine ;
- examiné en outre une proposition d'indicateur de suivi des contentieux impayés et procédé à l'examen des travaux concernant la qualité qui sera fournie aux locataires pour la filiale résidentielle ;
- passé en revue l'application des indicateurs de risques suivants : amiante, encaissements, délais de relocation et dossiers contentieux.

3. Activité du Conseil au cours de l'exercice

Le Conseil s'est réuni neuf fois au cours de l'exercice 2006, avec un taux de présence de 95,23 %. A la plupart des séances, un compte rendu de l'activité du Groupe (activité locative, cessions et financement, investissements notamment) est exposé.

Au cours de l'exercice 2006, le Conseil d'Administration a notamment : examiné les comptes annuels, les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice 2005 ainsi que les comptes trimestriels et semestriels de Gecina, examiné la situation des administrateurs au regard des critères d'indépendance retenus par le Règlement Intérieur, étudié les documents de gestion prévisionnelle et le budget pour l'exercice 2007, revu les opérations stratégiques du Groupe (opérations de cessions, d'acquisitions), entendu les comptes-rendus d'activité des différents Comités constitués en son sein, constaté les

augmentations de capital résultant de levées d'options de souscription d'actions et de souscriptions par les adhérents du FCPE « *Gecina relais 2006* », renouvelé l'autorisation donnée au Président directeur général d'émettre des obligations (dans le cadre du programme EMTN ou en dehors de celui-ci) et attribué des options d'achat d'actions et des actions gratuites aux salariés et mandataires sociaux les plus directement concernés par le développement du Groupe.

4. Conventions réglementées

Le Conseil d'administration du 29 juin 2005 avait confié à Monsieur Antoine Jeancourt-Galignani, jusqu'au 30 avril 2006, la mission particulière :

- de faciliter la période de transition qui a suivi l'arrivée de Metrovacesa dans le capital de Gecina afin qu'elle se déroule dans les meilleures conditions ;
- d'assister et de conseiller le Président du Conseil dans l'exercice de son mandat ;
- de représenter la Société avec Monsieur Rivero Valcarce, afin de la mettre en valeur auprès de la place de Paris ou de toute institution française incluant la communauté politique et la communauté financière en France.

Cette mission confiée à Monsieur Antoine Jeancourt-Galignani entrait dans le champ d'application des articles L. 225-46 et L. 225-38 du Code de commerce, Monsieur Jeancourt-Galignani occupant les fonctions d'administrateur de Gecina. Le Conseil du 29 juin 2005 avait fixé à 176 000 euros le montant de la rémunération de cette mission. Le Conseil d'administration du 9 mai 2006 a prolongé cette mission jusqu'au 31 mai 2006, sans rémunération complémentaire. La convention réglementée a donc pris fin à cette date.

Par ailleurs, le Conseil d'administration du 12 décembre 2006 a décidé d'attribuer une rémunération exceptionnelle d'un montant de 200 000 euros à Monsieur Antonio Truan Laka, Censeur jusqu'au 23 mai 2006 ; cette rémunération entre dans le champ d'application de l'article L. 225-38 du Code de commerce en raison de sa qualité de représentant permanent de la personne morale administrateur Metrovacesa.

Aucune autre convention réglementée ne s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

5. Délégations en matière de cautions, avals et garanties – Art. L. 225-35 du Code de commerce

Le Conseil d'Administration a autorisé le Président le 27 juillet 2006, avec faculté de subdélégation, à émettre au nom de la Société des cautions, avals et garanties (i) dans la limite d'un montant de 1 milliard d'euros pour le compte de ses filiales, (ii) sans limitation de montant pour les garanties à l'égard des Administrations fiscales et douanières, (iii) à concurrence d'un montant de 50 millions d'euros pour le compte d'un tiers, et à poursuivre les cautions, avals et garanties précédemment délivrés.

Cette autorisation donnée pour une période de douze mois expire le 27 juillet 2007. Au cours de l'exercice, aucun nouvel engagement de cette nature n'a été donné par le Président dans le cadre de cette enveloppe.

6. Evaluation des travaux du Conseil

Les règles d'évaluation du Conseil sont définies dans son règlement intérieur :

- débat une fois par an sur son mode de fonctionnement et celui de ses Comités ;

- débat éventuel tous les deux ans, en dehors des mandataires sociaux et sous la présidence du Président du Comité des Nominations et des Rémunérations, sur la qualité du management, ses relations avec le Conseil et les recommandations qu'il souhaite faire au management ;
- évaluation tous les trois ans de sa composition, son organisation et son fonctionnement.

7. Pouvoirs du Président Directeur Général

La Direction Générale de la Société est assurée par le Président du Conseil d'Administration.

Le Président Directeur Général, nommé par le Conseil d'Administration pour le représenter, est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la Loi attribue expressément aux Assemblées Générales et au Conseil d'Administration. Il représente la Société dans ses rapports avec les tiers.

8. Rémunération du Président-Directeur Général

Lors de sa réunion du 20 décembre 2005, le Conseil a, sur proposition du Comité des Rémunérations, arrêté les principes pour déterminer la rémunération et les avantages de toute nature accordés au Président-Directeur Général.

(i) Rémunération fixe

La rémunération brute fixe versée à Monsieur Joaquin Rivero Valcarce au titre de l'exercice 2006 s'est élevée à 176.000 euros.

(ii) Rémunération variable

Monsieur Joaquin Rivero Valcarce n'a perçu aucune rémunération variable au cours de l'exercice écoulé.

(iii) Mise à disposition d'une voiture de fonction

Une voiture de fonction est mise à disposition de Monsieur Rivero Valcarce lorsqu'il se situe à Paris et est utilisée par ce dernier uniquement lors de ses déplacements professionnels.

(iv) Jetons de présence

En 2006, Monsieur Joaquin Rivero Valcarce a perçu des jetons de présence pour un montant brut de 50.000 euros en sa qualité d'administrateur de Gecina et de 12 000 euros en sa qualité d'administrateur de la SIF.

(v) Stock options et actions gratuites

Stock options

Le Conseil d'administration a, le 14 mars 2006 et le 12 décembre 2006, en vertu de l'autorisation qui lui a été conférée par la seizième résolution de l'Assemblée Générale du 2 juin 2004 et sur recommandation du Comité des rémunérations, attribué respectivement 27 000 options d'achat à un prix de 102,64 euros et 29 000 options d'achat à un prix de 108,80 euros à Monsieur Joaquin Rivero Valcarce.

Les conditions d'exercice des options d'achat d'actions ainsi consenties sont déterminées par le Règlement du Plan d'options d'achat ou de souscription d'actions approuvé par le Conseil d'Administration en date du 12 octobre 2004.

Au cours de l'exercice 2006, Monsieur Joaquin Rivero Valcarce n'a pas procédé à la levée d'options attribuées au cours d'exercices précédents.

En outre, Monsieur Rivero Valcarce détient, au 31 décembre 2006, 400 actions de la Société.

Attribution gratuite d'actions

Le Conseil d'administration a, le 14 mars 2006 et le 12 décembre 2006, en vertu de l'autorisation qui lui a été conféré par la trentième résolution de l'Assemblée Générale Mixte en date du 29 juin 2005, et sur recommandation du Comité des rémunérations, attribué respectivement 5 000 actions et 7 700 actions gratuites à Monsieur Joaquin Rivero Valcarce.

Les conditions d'acquisition des actions ainsi attribuées sont déterminées par le Règlement du Plan d'Actions Gratuites approuvé par le Conseil d'Administration en date du 14 mars 2006.

(vi) Régime de retraite

M. Joaquin Rivero Valcarce est potentiellement éligible au régime de retraite supplémentaire mis en place en 2001 en faveur des mandataires sociaux auprès de Cardif.

Ce système complète les régimes de base et complémentaires existants (Sécurité Sociale, ARRCO, AGIRC, etc). Il permet aux mandataires sociaux d'acquérir un montant de retraite égal à un certain pourcentage de leur salaire de fin de carrière en fonction de leur nombre d'années d'ancienneté dans le Groupe et sous déduction de toute autre forme de retraite perçue. Le montant total versé au titre du régime Cardif ne peut excéder 20% du salaire de référence, entendu comme la moyenne des salaires fixes et variables des 36 derniers mois précédant le départ en retraite. Pour être mis en œuvre, le bénéficiaire de ce régime doit (i) avoir acquis une ancienneté minimale de 5 ans en qualité de mandataire social de Gecina ou des autres sociétés adhérentes au régime Cardif, (ii) avoir atteint l'âge de 60 ans au moment du départ de l'entreprise, et (iii) être en position de liquider ses retraites au titre du régime général.

Ainsi, un mandataire social, ayant à la date de son départ en retraite une ancienneté supérieure ou égale à 10 ans dans le Groupe Gecina, a droit au montant de la différence entre d'une part 60% de la rémunération de référence et d'autre part les pensions des régimes externes.

Un mandataire social, ayant à la date de son départ en retraite une ancienneté supérieure ou égale à 5 ans, mais inférieure à 10 ans, a droit à la différence entre d'une part 50% de la rémunération de référence et d'autre part les pensions des régimes externes.

II. Contrôle interne

Le dispositif de contrôle interne en vigueur chez Gecina a pour objet :

- de veiller à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations s'inscrivent dans le cadre défini par les orientations données aux activités de l'entreprise par les organes sociaux, conformément aux lois et règlements applicables, et aux règles internes de l'entreprise ;
- de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise ;

- de s'assurer que les informations comptables, financières et de gestion reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la Société.

Ce dispositif, comme tout système de contrôle, ne peut cependant fournir une garantie absolue d'élimination totale des risques.

Le référentiel utilisé pour la description du présent dispositif est un référentiel interne, inspiré pour partie du référentiel international « COSO » (*Committee of Sponsoring Organization de la Treadway Commission*, dont les conclusions ont été publiées en 1992 aux Etats-Unis).

1. Organisation et Direction de la Société

Direction de la Société

La Direction Générale de la Société est assumée par le Président du Conseil d'Administration, qui agit en qualité de Président Directeur Général. Le Président est assisté dans ses fonctions par un Adjoint en charge de l'intégration du Groupe et de la coordination des actions des différentes Directions. Enfin, les fonctions de contrôle de gestion, d'audit interne et de relations investisseurs sont regroupées dans une même Direction directement rattachée au Président, afin d'optimiser le pilotage de la société.

Organisation de la Société

La nouvelle organisation a été pleinement effective au cours de l'exercice 2006.

Ce nouveau schéma, qui accroît le dynamisme et la mobilité de l'entreprise, s'articule autour des principes suivants:

- Une organisation par lignes d'activités ;
- Des Directions Opérationnelles autonomes et renforcées, intégrant les fonctions d'arbitrage, de construction des immeubles et de commercialisation ;
- Une structure de Développement Stratégique, dédiée à la recherche de diversification de produits, et intégrant aujourd'hui les trois nouvelles activités de Gecina (logistique, santé, hôtellerie & loisirs) ;

L'organisation opérationnelle des activités résidentielles et immobilier d'entreprise de Gecina reste fondée sur la constitution d'entités patrimoniales regroupant les immeubles par secteurs géographiques, organisées en centres de profit, qui recouvrent l'ensemble des fonctions nécessaires à la gestion des immeubles (relations avec la clientèle, gestion administrative, technique et comptable). Cette organisation intégrée structurée autour de l'immeuble permet de resserrer les responsabilités et de favoriser la réactivité aux événements.

En lien avec la stratégie patrimoniale, et afin d'optimiser les cessions d'actifs résidentiels, une entité de désinvestissement (« DANAE ») a par ailleurs été créée au sein de la Direction de l'Immobilier Résidentiel. Cette entité est organisée en trois sous-projets au sein desquels un asset manager, chargé de programmes, coordonne les intervenants internes et externes (notaires, géomètres, syndics, commercialisateurs...).

La Direction Régionale de Lyon agit pour sa part en concertation avec les autres Directions Opérationnelles pour chacune des lignes d'activités.

Les directions du Groupe assurant les fonctions de gestion des ressources humaines, de gestion administrative et financière, ainsi que la Direction Juridique sont pour leur part organisées sur le mode classique propre à ces structures.

Comités de Direction

La direction du Groupe Gecina s'appuie sur les Comités Exécutif, Investissement, Financier et Résultats.

La structure de Direction du Groupe est complétée par le Comité Exécutif qui réunit sur une base mensuelle autour du Président les responsables des différentes directions. Il constitue une instance collégiale chargée de mettre en œuvre les décisions stratégiques et d'assurer la cohérence des principales décisions de gestion. Il est relayé par des Comités spéciaux dont l'objet est de préparer et de piloter les différentes actions du Groupe dans les domaines concernés :

Le Comité d'Investissements se réunit en tant que de besoin afin de statuer sur les projets d'acquisitions ou de cessions en cours.

Le Comité Financier se tient sur une base mensuelle pour examiner la situation financière de la Société, les prévisions de trésorerie, ainsi que les propositions de financement, de couverture et de placement.

Le Comité Résultats se réunit trimestriellement pour examiner le suivi budgétaire et les différents indicateurs d'activité du Groupe. A partir des éléments explicatifs fournis avec l'appui du Contrôle de Gestion, il permet d'identifier les éléments de risque et les facteurs d'amélioration des résultats.

Procédures de gestion

Les procédures de gestion du Groupe intègrent les meilleures pratiques et permettent de renforcer la sécurité des opérations en positionnant les contrôles nécessaires. Elle sont accessibles au travers des outils informatiques de communication interne.

La coordination et l'accompagnement nécessaires à l'évolution du référentiel de procédures sont assurés par l'audit interne et suivis par un Comité de Pilotage. Le Comité des Comptes et de l'Audit est régulièrement tenu informé du déroulement de ces travaux.

Le périmètre de rédaction à couvrir en 2007 concernera principalement la formalisation des procédures liées aux nouvelles lignes d'activités.

Indicateurs de qualité

Gecina s'est dotée d'un outil de mesure de la qualité interne au travers d'un tableau de bord d'indicateurs synthétiques. Ce tableau a été élaboré à l'issue d'un processus de recensement auprès de l'ensemble des Directions, puis de sélection des indicateurs les plus pertinents. Les indicateurs actuels concernent à la fois des aspects fonctionnels et opérationnels. Ils permettent de suivre dans le temps la qualité des processus retenus et participent au pilotage du contrôle interne. Ils sont régulièrement présentés aux membres du Comité pour la Qualité et le Développement Durable.

Organisation du groupe

Le groupe est constitué de la société-mère et des filiales incluses dans le périmètre de consolidation. La gestion du Groupe est organisée de manière centralisée auprès d'équipes et services communs qui appliquent les mêmes méthodes et procédures pour l'ensemble des sociétés.

2. Structures exerçant des activités d'évaluation des risques et de pilotage du contrôle interne

Gecina est dotée de trois structures exerçant des activités d'évaluation des risques et / ou de pilotage du contrôle interne: le risk-management, le contrôle de gestion et l'audit interne. Ces entités sont rattachées à la Direction Juridique pour ce qui est du risk-management et au Président pour ce qui est du contrôle de gestion et l'audit interne. Elles rendent compte de leurs activités au Président, aux Comités spécialisés du Conseil, et notamment au Comité des Comptes et de l'Audit pour ce qui est des travaux de l'audit interne et au Comité pour la Qualité et le Développement Durable pour ce qui est des travaux du risk-management.

Le risk-management

La fonction risk-management est chargée, en soutien des directions opérationnelles et fonctionnelles, d'identifier et de traiter les risques liés à la sécurité des actifs, des personnes, à la maîtrise des responsabilités, et au respect de l'environnement.

Le risk-management constitue un département expert responsable de l'animation, de la coordination et du contrôle de la gestion des risques aléatoires. Il est composé de 5 personnes.

Ce département, chargé d'accompagner et d'encadrer, dans son domaine d'expertise, les différentes directions du Groupe, est également amené à réaliser des contrôles et faire des recommandations.

Plus particulièrement, il a la charge :

- de procéder à des diagnostics des risques des ou sur les immeubles par inspection directe et à la définition de préconisations techniques, grâce à son expertise entretenue par une veille technologique et réglementaire ;
- d'assister les responsables opérationnels dans leurs opérations d'acquisitions et dans le suivi et la maîtrise des risques des immeubles dont ils ont la charge ;
- d'assurer la centralisation et le contrôle du suivi des risques ; à cet effet, il supervise l'élaboration de la cartographie des risques liés aux actifs immobiliers du Groupe, ainsi que le suivi des plans d'actions qui en découlent ;
- d'informer la Direction Générale et de formuler les propositions appropriées ;
- d'assister la conduite de projets transversaux ou ayant une dimension générale : choix des solutions techniques, établissement des cahiers des charges et sélection des prestataires, suivi et contrôle des réalisations ;
- de procéder à des actions de sensibilisation et de formation.

Des diagnostics sécurité sont effectués périodiquement sur les immeubles du patrimoine sous la responsabilité du département de risk-management, qui supervise également la réalisation des Dossiers Techniques Amiante de l'ensemble du Patrimoine, ainsi que leur mise à disposition (en ligne) aux locataires et aux prestataires externes intervenant sur les immeubles.

Un dispositif de veille 24h/24 et de gestion de crise susceptible d'être déclenché en cas de survenance d'un événement majeur est également en place. Il est constitué notamment d'une plate-forme externalisée à la disposition des locataires et de règles d'astreinte.

Les activités du département de risk-management sont également appuyées par un Comité Opérationnel des Risques (COR) chargé de définir des normes internes et d'organiser une prise de

décision collégiale en matière de risques. Au cours de l'exercice 2006, le COR a notamment vu aboutir les travaux précédemment engagés sur les thèmes des risques « Inondation », « Legionella » et « Incendie » au travers de la validation des référentiels concernés.

Enfin, en complément de ses fonctions, le risk-management assure la gestion des contrats d'assurances et des sinistres déclarés. Il assiste également, en tant que de besoin, les Directions Opérationnelles lors de la négociation des clauses particulières d'assurances figurant dans les baux.

Le contrôle de gestion

Au travers de ses activités budgétaires et de ses analyses, le contrôle de gestion du Groupe contribue significativement à la maîtrise des risques, notamment pour ce qui concerne la valorisation du patrimoine, la gestion locative et l'élaboration de l'information financière et comptable.

Afin d'assurer un meilleur suivi des opérations, le contrôle de gestion de Gecina est assuré à un double niveau : sur un plan opérationnel au niveau de chacune des directions et à un niveau centralisé par la Direction du Contrôle de Gestion. Cette dernière s'appuie donc sur un réseau de contrôleurs de gestion au sein des directions opérationnelles.

La Direction du Contrôle de Gestion, actuellement composée de 6 personnes, a été renforcée en 2006 par la création d'une fonction business-plan. Elle s'est également dotée d'un outil de reporting trimestriel par lignes d'activité.

La Direction du Contrôle de Gestion est plus particulièrement chargée de l'élaboration et du contrôle budgétaire, du suivi des indicateurs clés de l'activité, de l'analyse de la rentabilité des immeubles et de l'évaluation du patrimoine.

Elaboration et contrôle budgétaire

Un budget prévisionnel est établi pour chaque immeuble comprenant les loyers, les travaux et les autres charges immobilières. Des hypothèses de taux de vacance, de taux de rotation, d'évolution des nouvelles locations et de délai de relocation sont retenues par immeuble, étant précisé que, pour le secteur immobilier d'entreprise, le budget est élaboré en examinant chaque bail de l'état locatif.

Le suivi budgétaire des immeubles est effectué mensuellement pour la partie loyers et travaux, et au trimestre pour les autres charges immobilières. Les écarts entre les prévisions et les réalisations sont identifiés, analysés et justifiés en liaison avec les services opérationnels concernés.

En ce qui concerne les coûts de fonctionnement, les budgets sont élaborés sur des bases mensuelles. Les frais de personnel sont suivis mensuellement, et les autres frais font l'objet d'un suivi trimestriel.

Suivi des indicateurs de gestion

Des indicateurs d'activité ont été mis en place pour chaque secteur afin de mesurer la performance de l'activité locative. Ces indicateurs portent principalement sur les congés annoncés, les sorties et lots en relocation et les nouvelles locations. Le Contrôle de Gestion, en liaison avec les directions opérationnelles, analyse ainsi de manière récurrente, la vacance, les prix et les délais de relocation, ainsi que les taux de rotation.

Analyse de la rentabilité des immeubles

La rentabilité des immeubles est évaluée par référence aux dernières expertises immobilières connues. Les immeubles sont classés par catégorie (par type d'actif et par région). Les immeubles présentant

une rentabilité anormalement faible font l'objet d'un suivi particulier afin d'optimiser leur résultat ou de décider de leur évolution patrimoniale.

Evaluation du patrimoine

- Expertises immobilières : le Contrôle de Gestion a la responsabilité de coordonner et superviser la réalisation des expertises immobilières, effectuées deux fois par an au moins, dans le cadre des clôtures semestrielles, par des experts indépendants. Cette fonction est ainsi centralisée et dissociée de la responsabilité d'arbitrage des immeubles, du ressort des Directions Opérationnelles, afin de garantir la fiabilité et l'objectivité des données relatives aux expertises immobilières.

Conformément aux recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers, ces expertises sont faites selon des méthodes reconnues et homogènes d'une année sur l'autre et d'un expert à l'autre.

Le processus des expertises immobilières semestrielles fait l'objet d'une procédure dédiée, définissant notamment les principes de sélection et de rotation des experts, et de fonctionnement des campagnes d'expertises. Elle prévoit une information régulière au Comité des Comptes et de l'Audit sur le déroulement du processus des expertises immobilières. A l'issue de chaque campagne, ce dernier consacre une séance exclusivement dédiée à la revue des expertises des immeubles et fait procéder, en tant que de besoin, à des contre-expertises sur certains immeubles.

- Estimations internes trimestrielles : pour les besoins de communication financière sur base trimestrielle, une méthodologie de mise à jour de la valeur du patrimoine a été élaborée cette année. Cette méthodologie a fait l'objet d'un examen de la part du Comité des Comptes et de l'Audit. Sa mise en œuvre est placée sous la responsabilité du Contrôle de Gestion, conformément aux principes de dissociation des fonctions évoqués ci-avant. Elle s'appuie notamment sur des informations internes (évolution des loyers, événements particuliers de la période) et sur des informations transmises par les experts indépendants (variation, sur le trimestre, des taux de capitalisation pour les différents segments du patrimoine). Le résultat de ces estimations internes trimestrielles fait enfin l'objet d'une présentation au Comité des Comptes et de l'Audit.

L'audit interne

Les missions principales de l'audit interne, ainsi que les responsabilités des directions opérationnelles et fonctionnelles en matière de contrôle interne, sont définies dans la charte d'audit du Groupe.

Un programme annuel des missions d'audit est préparé par la Direction de l'audit et validé par le Président. Les rapports d'audit sont diffusés, au Président, à son Adjoint et aux membres des Directions concernées. Le plan d'audit annuel et les rapports de missions sont également diffusés au Comité des Comptes et de l'Audit.

Les missions de contrôle réalisées en 2006 ont notamment porté, pour les domaines opérationnels, sur les processus de régularisation des charges des immeubles, de sélection des locataires et de gestion des impayés. Des contrôles ont également été effectués sur la fonction de gestion de trésorerie. L'audit interne procède par ailleurs, sur une base régulière, au suivi de la mise en œuvre de ses recommandations.

L'audit interne a également travaillé cette année à la mise à jour de la cartographie et à l'évaluation des risques généraux. Ces travaux se sont déroulés dans le cadre d'une démarche d'auto-évaluation, préalablement discutée avec les Commissaires aux Comptes et présentée au Comité des Comptes et de

l'Audit. La mise en œuvre de cette démarche, qui intègre une appréciation des dispositifs de contrôle, s'effectue au moyen d'entretiens d'évaluation auprès des différentes Directions du Groupe, sur la base de supports d'analyse et de grilles de notation préalablement définis. Ce nouvel outil, qui devrait être finalisé en 2007, aura vocation à faire l'objet d'un suivi régulier, dans un souci continu d'identification des risques et d'amélioration de leur gestion.

Un renforcement de l'audit interne, désormais composé de quatre personnes, a été effectué cette année, afin de lui permettre de mener à bien les différentes missions dont il a la charge : audit, accompagnement dans la mise en place du référentiel de procédures et évaluation des risques.

3. Les processus opérationnels majeurs et activités de contrôle associées

Les procédures de contrôle interne, ayant pour objet la maîtrise des risques associés aux opérations de la Société, sont décrites ici au travers de trois processus majeurs : la valorisation du patrimoine, la gestion locative et les fonctions supports.

Valorisation du patrimoine

Investissements

La maîtrise des risques associés à l'autorisation des investissements (portefeuilles d'actifs et projets de développement) est assurée par un processus d'acquisition reposant sur leur étude technique, juridique et financière. Ce processus est mené par les Directions Opérationnelles pour chaque ligne d'activité, avec le soutien des fonctions supports (Direction Juridique et Direction Financière, notamment). Il intègre également, l'assistance de conseils extérieurs (avocats, fiscalistes, auditeurs...) et d'experts immobiliers.

Les décisions d'investissement sont validées par le Comité d'Investissements, notamment constitué du Président et des Directeurs Opérationnels. Ce Comité se réunit en tant que de besoin et à chaque étape significative du processus.

Les actes liés aux acquisitions sont par ailleurs sécurisés par l'intervention des notaires et / ou des avocats.

Désinvestissements

Dans le cadre de la stratégie de rotation des actifs, un plan de cession est décliné annuellement, portant sur des actifs ne répondant pas aux critères de maintien en patrimoine retenus par le Groupe. Ce plan, préparé par les Directions Opérationnelles pour chaque ligne d'activité, porte sur des hypothèses de désinvestissements en bloc ou par lots. Les propositions d'arbitrage ainsi définies sont validées par le Contrôle de Gestion : les prix de cession projetés sont confrontés aux valeurs d'expertises, afin de s'assurer - sauf situation particulière dûment justifiée - que les prix sont conformes aux données du marché.

Le plan de cession est soumis à l'approbation du Comité d'Investissements.

De la même manière que pour les investissements, la mise en œuvre du plan de cession est pilotée par les Directions Opérationnelles, qui ont recours en tant que de besoin aux fonctions supports, ainsi qu'à des intervenants extérieurs (commercialisateurs, avocats, fiscalistes, notaires, géomètres, experts...).

La réalisation des transactions est ensuite sécurisée par les diligences spécifiques attachées à l'établissement des actes notariés ou des actes de cession de titres validés par des cabinets d'avocats.

Ventes par lots

La mise en œuvre des ventes par lots fait l'objet, pour chaque immeuble concerné, d'une procédure spécifique intégrant la constitution d'un dossier détaillé, tant sur le plan juridique que technique. Les lots sont commercialisés par les équipes de LOCARE ou par des commercialisateurs extérieurs, choix effectué pour chaque programme à l'issue d'une mise en concurrence. Cette commercialisation s'effectue dans le respect de la réglementation en vigueur, qui impose notamment la remise aux locataires de documents d'information exhaustifs, portant entre autres sur les conditions préférentielles et protections qui leur sont accordées, ainsi que sur l'état de la résidence. Allant au delà de ces dispositions réglementaires, Gecina a élaboré une Charte interne « comportementale » visant à encadrer les pratiques commerciales des ventes par lots. Cette charte a été diffusée aux intervenants internes et est partie intégrante des mandats des commercialisateurs.

Sécurité, entretien et amélioration du patrimoine

Pour l'ensemble du patrimoine, les Directions Opérationnelles de Gecina participent activement à la gestion des risques physiques des immeubles : elles sont notamment associées à la revue des diagnostics sécurité réalisés sous la supervision du département de risk-management, et prennent en charge ou supervisent la mise en œuvre des actions de prévention ou de correction qui en découlent.

En ce qui concerne l'immobilier d'entreprise et l'immobilier résidentiel, la mise sous contrôle des dépenses de travaux est pour sa part confortée par l'existence de programmes de travaux, établis pour chacun des immeubles par les Directions Techniques compétentes. Un suivi budgétaire des engagements et des réalisations est par la suite réalisé. Une mesure de la rentabilité des travaux d'amélioration est également établie pour les engagements excédant des seuils prédéfinis.

Les risques associés à l'autorisation des travaux sont également couverts par les processus suivants :

- La sélection des fournisseurs est assurée par des consultations de devis pour les chantiers de moins de 45 000 euros et par une procédure d'appels d'offres aux règles strictement définies pour les chantiers de plus de 45 000 euros.
- La validation des commandes et des factures de travaux est par ailleurs sécurisée au moyen de seuils d'autorisation déterminés en fonction du niveau de responsabilité des collaborateurs et enregistrés dans le système d'information.
- Pour le patrimoine résidentiel plus particulièrement, des bordereaux de prix définissent des prestations standards par catégorie d'immeubles, auxquels doivent se conformer les fournisseurs. Les appels d'offres, ainsi que certaines consultations, sont par ailleurs validés par un Comité d'Engagement mensuel.

S'agissant du patrimoine logistique, la gestion des travaux et la sécurité des immeubles sont assurés par un prestataire reconnu, sous l'autorisation et le contrôle de la Direction Opérationnelle, des outils de reporting et des réunions de suivi périodiques ayant été mis en place à cet effet.

Enfin, en ce qui concerne les patrimoines santé et hôtellerie, la gestion des travaux et la sécurité des immeubles restent placés sous la responsabilité de l'exploitant, qui se doit d'informer sur une base régulière la Direction Opérationnelle. Cette dernière veille en particulier à la conformité des travaux envisagés et, le cas échéant, au respect des contrats de maîtrise d'ouvrage déléguée.

Gestion locative

Fixation des loyers

Les risques de loyers inadaptés sont prévenus au travers du suivi permanent du marché et de contrôles de second niveau :

Pour le patrimoine résidentiel, les loyers des nouvelles locations sont établis à partir de la confrontation des loyers de marché et des données internes (caractéristiques des lots, travaux engagés...). Les loyers ainsi fixés font l'objet de contrôles suivant une grille de critères précis et sont régulièrement revus en cours de commercialisation au travers de réunions hebdomadaires communes avec les équipes de LOCARE.

Pour l'immobilier d'entreprise et la logistique, la fixation des loyers des locaux à commercialiser est également faite à partir des références de marché (prix constatés, statistiques publiées...) et, pour les surfaces les plus importantes, après une étude de marché spécifique faite en relation avec les commercialisateurs. Les loyers et les conditions de bail ainsi fixés font l'objet d'un contrôle hiérarchique systématique et sont régulièrement revus en cours de commercialisation au travers de réunions communes avec les équipes commerciales.

Pour l'ensemble du patrimoine en exploitation, les baux en renouvellement sont systématiquement suivis, les nouvelles conditions de loyers éventuellement proposées étant étudiées selon des modalités définies dans une procédure spécifique. Plus particulièrement, pour les locaux monovalents, certains commerces de taille significative ou surfaces de bureaux atypiques, les conditions de renouvellement sont arrêtées à l'appui d'une expertise réalisée par un expert extérieur reconnu. Le suivi du renouvellement des baux commerciaux de la Direction de l'Immobilier d'Entreprise fait également l'objet d'un Comité Trimestriel.

Commercialisation (relocations)

Pour l'immobilier d'entreprise, la commercialisation est assurée par des équipes internes dédiées à cette activité. Ces équipes agissent en collaboration avec les principaux commercialisateurs externes et / ou conseils indépendants, désignés en fonction de leur présence et de leur niveau de performance sur les secteurs géographiques concernés. Pour la logistique, la commercialisation est effectuée par des commercialisateurs externes, agissant sous la supervision d'un responsable interne (asset manager de la Direction Opérationnelle). Enfin, pour l'immobilier résidentiel, la commercialisation est exclusivement réalisée par les équipes de LOCARE.

Le suivi des actions commerciales engagées est effectué au cours des réunions communes aux équipes de gestion et de commercialisation des Directions Opérationnelles.

Un reporting par immeuble permet enfin d'assurer régulièrement le suivi des nouvelles locations, des délais de relocation et des locaux vacants.

Suivi de la vacance

Un état, qui fait l'objet d'une mise à jour périodique, recense tous les locaux vacants ou qui vont le devenir en raison des congés reçus, ou des intentions de départ exprimées par les locataires. Cet état permet de suivre l'évolution de la vacance et de mesurer le taux d'occupation de chaque immeuble et du patrimoine en exploitation.

Afin de minimiser les coûts financiers associés à la vacance, la programmation des travaux de remise en état, ou de rénovation, ainsi que la mise au point des actions commerciales nécessaires à la

relocation, sont anticipées au plus près de l'annonce du congé, au travers de la réalisation de pré-états des lieux dans des limites de délais fixées pour chaque ligne d'activité.

L'ensemble de ces informations relatives à la gestion du patrimoine fait l'objet d'un prolongement automatique dans le système d'information utilisé en support d'action commerciale.

Sélection des clients

Les nouveaux locataires du patrimoine résidentiel sont sélectionnés par un comité journalier qui s'attache à l'analyse complète de chaque candidature présentée, tout en restant particulièrement attentif au risque d'insolvabilité et à la réglementation relative à la non-discrimination.

Les nouveaux locataires du patrimoine immobilier d'entreprise et du patrimoine logistique sont sélectionnés après une étude de solvabilité, réalisée avec l'assistance d'un conseil financier, et faisant l'objet de contrôles hiérarchiques.

Recouvrement

Pour l'ensemble du patrimoine en exploitation, les retards de règlement sont régulièrement suivis et donnent lieu à des relances systématiques. Les impayés sont traités en relation avec le service contentieux constitué de collaborateurs spécialisés en la matière.

Relations avec la clientèle

Gecina résidentiel est dotée d'un service chargé de la qualité et de la satisfaction des clients. Ce service est notamment responsable de la mise en place d'un « baromètre de satisfaction ». Les actions menées au cours de l'exercice 2006 ont vu la réalisation de nouvelles enquêtes sur la satisfaction des « clients entrants », dont le taux de réponse a été de 42%. Ces enquêtes permettent d'améliorer les processus liés à l'entrée des locataires, comme par exemple les réceptions de travaux, la qualité de l'accueil ou l'efficacité du centre des contacts de Locare. L'avancement des enquêtes sur la satisfaction des « clients en place » s'est également poursuivi en 2006, le taux de couverture de ces enquêtes atteignant désormais 80% du parc en exploitation. Toutes ces enquêtes trouvent leur prolongement dans des études à thème et des plans d'actions régulièrement suivis et mis à jour.

Outre la poursuite des actions ci-dessus, l'année 2007 verra la mise en place d'enquêtes de satisfaction tournées vers les « clients sortants ».

Fonctions supports

Systèmes d'information

La gestion des risques liés à l'exploitation du système d'information est assurée par un ensemble de contrôles informatiques, comprenant en particulier des règles de gestion des habilitations, de contrôle du bon déroulement des traitements effectués et des procédures formalisées de sauvegarde régulière des données. Les supports des sauvegardes sont doublés et conservés chez des prestataires spécialisés. Un contrat de "back-up" permet également d'assurer la poursuite de l'activité de la Société en cas d'indisponibilité du système d'information suite à un sinistre majeur.

Les actions menées par la fonction informatique au cours de l'exercice ont notamment porté sur le renforcement de la sécurité du système de messagerie, la remise à niveau du plan de reprise d'activité et la mise en place d'une gestion électronique des factures fournisseurs.

Un Comité Informatique se réunit tous les trimestres afin de suivre le déroulement des activités et projets liés à cette fonction et leur adéquation aux attentes et aux besoins des utilisateurs. La qualité

de la fonction informatique fait par ailleurs l'objet d'un contrat de service interne, dont le bon déroulement est suivi à l'aide d'indicateurs mensuels.

Elaboration de l'information financière et comptable

Les travaux comptables des sociétés du Groupe sont réalisés au sein d'une même direction et sur un système d'information unique. Cette centralisation permet un meilleur contrôle des traitements comptables et de consolidation, dans le respect des principes et normes définis au niveau consolidé.

D'une manière générale, la fiabilité des informations comptables est assurée par une organisation reposant sur la séparation des fonctions et sur les contrôles exercés par les différentes structures du groupe. La facturation et le recouvrement des loyers et charges sont assurés par les Directions opérationnelles, selon des procédures spécifiques intégrant un ensemble de contrôles détaillés. La prise en compte des principales transactions dans le système d'information comptable est automatisée. Enfin, le suivi budgétaire établi à partir du plan de compte Groupe et les analyses comparatives développées par le Contrôle de Gestion assurent un contrôle de second niveau.

La fiabilité du processus de consolidation est notamment contrôlée au travers d'un rapprochement détaillé des soldes comptables issus des comptes sociaux avec ceux repris dans l'outil de consolidation et d'une justification documentée des retraitements de consolidation.

Fonction juridique

Les opérations d'acquisition et de cession sont réalisées via des études notariales soigneusement sélectionnées en fonction de leur fiabilité et de leur compétence, qui sont systématiquement encadrées par les juristes internes, assistées ou non d'avocats spécialisés. Les autres risques juridiques sont suivis en interne avec recours fréquent à des cabinets d'avocats d'affaires parmi les plus réputés.

Le respect de la réglementation fiscale, et notamment des obligations résultant du régime SIIC, est supervisé par un responsable interne expérimenté, qui procède à des revues périodiques et s'appuie en tant que de besoin sur un conseil externe. Le responsable fiscal intervient également en soutien systématique dans le contexte de la gestion des risques fiscaux liés aux opérations d'acquisitions / cessions d'actifs.

Concernant les opérations de gestion locative, les baux des nouveaux locataires et les mandats de commercialisation sont tous rédigés sur la base de standards par la direction juridique en collaboration avec les services de gestion.

Enfin, le service juridique assure l'ensemble du suivi juridique des filiales du groupe. Le suivi juridique de la société-mère est pour sa part assuré en interne avec la participation d'avocats spécialisés.

Gestion financière

Les risques financiers sont gérés par la fonction trésorerie et financement qui suit en permanence l'évolution des marchés, les ratios financiers du Groupe, les projections de trésorerie et le plan prévisionnel de financement mis à jour de façon régulière. La gestion du risque de taux s'effectue par recours à des instruments de couverture dans le cadre d'une politique visant à protéger la société des évolutions des marchés et à optimiser le coût de la dette. 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.

Le Comité Financier définit la politique de gestion financière et en suit périodiquement la mise en oeuvre.

La sécurité des flux financiers est assurée quant à elle par la procédure d'organisation des signatures bancaires, qui confie à un nombre restreint d'intervenants, dans le strict respect de la séparation des fonctions et dans le cadre de limites précisément définies, les délégations nécessaires au fonctionnement des comptes bancaires.

16.4.2. Rapport des commissaires aux comptes établi en application de l'article L 225-235 du Code de commerce

Sur le rapport du président du conseil d'administration pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société GECINA et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du Président du Conseil d'Administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 15 mars 2007

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Eric Bulle
Associé

Mazars & Guérard
Guy Isimat-Mirin
Associé

CHAPITRE 17

SALARIES

17.1. Effectifs et politique de l'emploi

17.1.1. Effectifs

Au 31 décembre 2006, les effectifs consolidés du Groupe Gecina comptent 714 personnes, dont 676 sous contrat de travail à durée indéterminée et 38 salariés sous contrat à durée déterminée.

La répartition par catégorie socio-professionnelle des effectifs du Groupe est la suivante au 31 décembre 2006 :

Catégorie	Hommes	Femmes	Total
Cadres	107	104	211
Agents de maîtrise	24	132	156
Employés administratifs	21	34	55
Gardiens & employés d'immeubles	115	177	292
TOTAL	267	447	714

L'évolution des effectifs du Groupe entre le 31 décembre 2005 et le 31 décembre 2006 est détaillée dans le tableau ci-dessous :

	Sexe	Effectifs au 31/12/2005	CDI				CDD				Effectifs au 31/12/2006
			entrants	sortants	promo +	promo -	entrants	sortants	promo +	promo -	
Cadres	H	104	13	13	0	0	4	1	0	0	107
	F	91	10	5	6	0	5	3	0	0	104
Agents de maîtrise	H	21	1	1	2	0	2	1	0	0	24
	F	121	7	2	12	6	15	16	1	0	132
Employés administratifs	H	22	2	3	0	2	28	26	0	0	21
	F	39	3	1	0	12	40	34	0	1	34
Gardiens & employés d'immeubles	H	127	5	19	0	0	254	252	0	0	115
	F	207	2	27	0	0	235	240	0	0	177
Total		732	43	71	20	20	583	573	1	1	714

Le volume important d'entrées et de sorties sur les emplois à durée déterminée s'explique par la spécificité des métiers attachée aux fonctions de gardiens et d'employés d'immeubles, qui implique le remplacement systématique de ces membres de personnel pendant leurs périodes d'absence.

Le groupe Gecina a eu recours, par ailleurs, à 24 intérimaires en 2006 parmi lesquels 2 ont été effectivement embauchés en CDI.

En matière de recrutement, Gecina a fait face au cours de l'année 2006 à une recherche de compétences insuffisamment ou non détenues antérieurement au sein des équipes, soit pour assurer la prise en charge et le développement de nouvelles lignes d'activités, soit pour renforcer des expertises de plus en plus nécessaires, particulièrement dans les métiers du contrôle de gestion, de la finance, de l'analyse et de l'asset management.

Cette recherche de compétences a créé une exposition au marché de l'emploi et sur des expertises très recherchées aujourd'hui. Il en est résulté des délais de traitement plus allongés et une tension sur les salaires d'embauche.

Les différentes causes de départs des salariés du Groupe entre le 31 décembre 2005 et le 31 décembre 2006 sont présentées dans le tableau ci-dessous :

	Catégorie profes.	H/F	Départs								
			Démission	Transfert L 122-12	Nombre de licenciements pour cause économique	Nombre de licenciements pour d'autres causes	Démission CDD	Fin contrat cdd	Départ au cours de la période d'essai	Départ en retraite	Décès
Administrative	Cadres	H	7	0	0	1	0	0	2	4	0
		F	3	0	0	1	0	3	1	0	0
	AM	H	1	0	0	0	0	1	0	0	0
		F	0	0	0	1	2	13	0	1	0
	Emp	H	0	0	0	1	0	26	0	2	0
		F	1	0	1	0	0	34	0	0	0
Population administrative			12	0	1	4	2	77	3	7	0
Résidences	H	2	8	0	2	1	251	0	6	0	
	F	4	17	1	3	0	240	0	2	0	
Population gardiens			6	25	1	5	1	491	0	8	0
Total			18	25	2	9	3	568	3	15	0
			643								

Le groupe a enregistré un nombre de démissions très légèrement supérieur aux autres années en raison des suites logiques consécutives à des changements d'organisation et donc de périmètres de responsabilités.

Les transferts de personnel de résidences au titre de l'art. L 122-12 al.1 du Code du Travail l'ont été dans le cadre du lancement d'un plan de vente d'immeubles, ces membres du personnel étant transférés soit auprès du syndic de copropriété, soit auprès du nouvel acquéreur.

Le nombre très important de fins de CDD pour les membres du personnel d'immeubles est à comprendre par rapport à l'impérieuse nécessité d'avoir à les remplacer systématiquement dans leurs fonctions, pour tout type d'absence et quelle qu'en soit la durée, pour garantir la continuité de service assuré auprès des locataires.

17.1.2. Organisation du temps de travail

Le tableau ci-dessous présente par catégorie de personnel le nombre de personnes soumises à un régime à temps complet ou à temps partiel :

	% de temps de travail	Nombre de personnes au 31 décembre 2006
Cadre dirigeant	100 %	11
Forfait annuel heures	100 %	15
Forfait annuel jours	80 %	6
	90 %	2
	100 %	184
Gardien logé	100 %	235
Salarié à Horaire variable	Inférieur ou égal à 50 %	10
	Plus de 50 % à 80 %	24
	Plus de 80 % à 99 %	5
	100 %	222
Total		714

L'accord relatif à la durée et à l'organisation du travail définit des formules d'organisation du temps de travail selon les catégories de salariés. Aussi, à l'exclusion des cadres dirigeants non soumis à la réglementation relative au temps de travail, les salariés relevant du statut cadre sont, de par leurs responsabilités et leur autonomie, soumis à un forfait annuel en jours. Certains salariés cadres sont soumis à un horaire variable.

Les salariés non cadres sont soumis soit à un horaire collectif variable, soit à un forfait annuel en heures lorsque leurs missions les amènent à se déplacer fréquemment hors du siège de l'entreprise.

Basé sur un horaire moyen de 35 heures sur l'année, l'accord fixe un horaire variable hebdomadaire à 37h30, un forfait annuel en heures de 1567 h 30 et un forfait annuel en jours de 207 jours avec en contrepartie l'attribution de jours de repos RTT (15 ou 17 jours selon les formules d'organisation du travail). Le contrôle de la durée du travail s'effectue à partir d'un système automatisé de la gestion du temps placé sous la responsabilité du Management et de la Direction des Ressources Humaines.

Le total des heures supplémentaires en 2006 est de 2 885,25 heures.

Le tableau ci-dessous indique le nombre des différents motifs d'absence du personnel administratif et du personnel d'immeuble durant l'année 2006 :

Données	Personnel administratif	Personnel immeuble	Total
Absence maladie	4 094,00	4 086,00	8 180,00
Absence maternité & paternité	1 288,00	602,00	1 890,00
Absence Travail & trajet	275,00	538,00	813,00
Absence événement familiaux	133,00	73,00	206,00
Absence congé parental	1 124,00	181,00	1 305,00
Absence sans solde	122,00	158,50	280,50
Autres absences diverses	457,00	111,00	568,00
Total	7 493,00	5 749,50	13 242,50

Les jours comptabilisés pour les absences "maladie, maternité et accident du travail/trajet" sont exprimés en jours calendaires, ceux concernant les autres catégories sont exprimés en jours ouvrés pour le personnel administratif et en jours ouvrables pour le personnel d'immeuble.

17.1.3. Absence de plans de restructuration, de plan de réduction des effectifs et de plan de sauvegarde de l'emploi

Gecina n'a pas eu à procéder au cours de l'année à des compressions d'emploi. Le solde net d'emplois est positif pour l'ensemble des collaborateurs administratifs, tous statuts confondus, CDI et CDD. Les plans de cession lancés sur les patrimoines immobiliers résidentiels et d'entreprise ont plutôt mobilisé des ressources complémentaires sans impact sur le niveau d'emploi résiduel à ce stade. Il en a été de même pour les nombreux projets lancés au sein du Groupe au cours de la même période.

17.1.4. Politique du Groupe en matière de rémunération

La politique de rémunération du Groupe s'inscrit dans une démarche budgétaire annuelle. Les capacités d'évolution des salaires en masse globale sont donc déterminées par la capacité du Groupe à pouvoir valoriser sa richesse de manière au moins équivalente. Ce cadrage est présenté pour information chaque automne en Comité des Nominations et des Rémunérations. Seul le niveau d'augmentation générale des salaires est négocié auprès des délégués syndicaux, lors de la négociation annuelle obligatoire.

La population prise en compte pour le calcul du salaire moyen est constituée des salariés en contrat à durée indéterminée, y compris des mandataires sociaux, présents du 1^{er} janvier au 31 décembre 2006 à temps complet sur l'année, le salaire pris en considération étant le salaire annuel réel de base divisé par 13 et hors variables commerciales.

Salaire mensuel moyen en euros	Personnel Administratif	Gardiens
Exercice 2006	3 322,89	1 597,82

56 personnes ont été promues en 2006, ce qui représente 7,84 % de l'effectif total au 31 décembre 2006.

Les primes ou bonus sont attribués chaque année en appréciation de résultats individuels et font l'objet d'un plafond exprimé en pourcentage du salaire brut, en fonction du niveau de responsabilités de chacun.

<i>(en euros)</i>	Personnel administratif	Gardiens	Groupe
Montant des primes versées	1 151 300,95	102 775,12	1 254 076,07
Masse salariale	19 477 392,20	7 304 804,76	26 782 196,96
% pourcentage de la masse salariale	5,91%	1,41%	4,68%

Le montant des charges sociales et fiscales est passé de 16,06 millions d'euros en 2004 à 21,59 millions d'euros en 2005 et à 15,72 millions d'euros en 2006. On note qu'en 2005, l'offre publique d'achat de Metrovacesa sur Gecina avait permis aux détenteurs d'options de souscription ou d'achat d'actions de lever leurs options par anticipation, le gain tiré de la levée de l'option étant soumis aux cotisations de sécurité sociale et aux cotisations alignées.

17.1.5. Politique de cohésion sociale

Le personnel des sociétés du groupe Gecina détenait au 31 décembre 2006 directement 92 350 actions Gecina et indirectement dans le cadre du FCPE Gecina Actionnariat, 45 320 actions Gecina, soit au total 0,22 % du capital.

Au niveau de l'Unité Economique et Sociale (« UES »), il existe un accord de participation et un accord d'intéressement. La réserve spéciale de participation est calculée pour chacune des sociétés du Groupe et mutualisée pour l'ensemble des salariés. L'intéressement est calculé sous déductibilité de la réserve spéciale de participation.

Un Plan d'Epargne Groupe (« PEG ») peut accueillir l'épargne constituée par les salariés, à travers trois Fonds Communs de Placement à profils diversifiés (monétaire, équilibré et actions européennes) et d'un Fonds Commun de Placement en actions de l'entreprise : une augmentation de capital réservée aux salariés de l'entreprise est en effet réalisée chaque année au moment du versement de l'intéressement. Les salariés bénéficient d'une décote de 20%, calculée sur la moyenne des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision du conseil d'administration fixant la date d'ouverture de la souscription pour les adhérents au Plan d'Epargne Groupe.

Les tableaux ci-dessous présentent les sommes versées en 2006 par Gecina aux salariés au titre de l'intéressement et de la participation, ainsi que les sommes ayant été versées au personnel au titre de l'abondement en 2006.

(en euros)	Montant net versé en 2006	Masse salariale 2006	% ramené à la masse salariale
Intéressement 2005	2 984 015	41 828 952	7,13%
Participation 2005	462 988	41 828 952	1,11%
Total	3 447 002	41 828 952	8,24%

Total abondement 2006 dans le PEG* et le PERCO**	Montant en euros
Personnel administratif	691 214
Personnel des résidences	317 643
Total	1 008 857

* Plan d'Epargne Groupe

** Plan d'Epargne de Retraite Collectif

17.1.6. Egalité professionnelle entre les hommes et les femmes dans l'entreprise

Le Groupe Gecina emploie 63 % de femmes et 37 % d'hommes. Le nombre de femmes employées par le Groupe se répartit comme suit :

	Personnel administratif	Personnel résidences
Nombre de femmes recrutées en 2006	CDI	2
	CDD	235
<hr/>		
Cadres CDI + CDD	Nombre de femmes	% de l'effectif total
2005	91	
Total 2005	195	46.67%
2006	104	
Total 2006	211	49.29%

38 femmes ont été promues au sein du Groupe en 2006, ce qui représente 68 % de l'ensemble des promotions. Par promotion il faut entendre tous changements de niveaux.

17.1.7. Relations professionnelles et bilan des accords collectifs

Le Groupe Gecina a conclu, en date du 30 juin 2003 un accord collectif relatif au dialogue social et à la représentation du personnel formant une Unité Economique & Sociale à laquelle l'ensemble du personnel des sociétés du Groupe adhère.

Dans le cadre de l'UES, les accords collectifs en vigueur sont les suivants :

- accord relatif au statut du personnel administratif ;
- accord relatif au statut du personnel des résidences ;
- accord de participation ;
- accord d'intéressement ;
- accord relatif au Plan d'Epargne Groupe (PEG) ;

- accord relatif au Plan d'Epargne de Retraite Collectif (PERCO) ;
- accord relatif à la durée et l'organisation du travail ;
- accord relatif aux régimes de retraite supplémentaire ;
- accord instituant des garanties de prévoyance complémentaires ;
- accord sur le dialogue social et la représentation du personnel au sein du Groupe Gecina ;
- accord relatif aux permanences de sécurité.

Au cours de l'année 2006, des avenants aux accords PEG et PERCO ont été conclus avec les organisations syndicales visant une augmentation de l'abondement des deux dispositifs.

17.1.8. Conditions d'hygiène et de sécurité

En son sein, le Comité d'Entreprise de l'UES du Groupe a constitué un Comité d'Hygiène et de Sécurité (CHSCT). Il comprend six membres : quatre représentent les gardiens et employés d'immeuble, deux le personnel administratif.

Ce comité agit sur l'ensemble de ses missions légales et s'est attaché tout particulièrement sur l'année 2006 à l'étude des conditions de travail du personnel affecté aux résidences. Cette étude a donné lieu à des aménagements spécifiques dans le traitement des déchets ménagers et à des améliorations sur l'organisation du travail.

17.1.9. Formation

L'année 2006 a été une année phare en matière de formation pour nos gardiens.

L'informatisation généralisée des loges du patrimoine résidentiel en exploitation a conduit à la mise en place d'un ambitieux programme de formation visant le développement des compétences de nos gardiens à l'outil informatique : le cursus « *e-gardiens* ». 1800 h de formation ont ainsi été dispensées auprès de 149 personnes dans les salles de formation du siège prévues à cet effet.

L'année 2007 verra la poursuite de ce programme par des actions individuelles ou collectives d'accompagnement ou d'approfondissement des compétences selon les besoins. Par ailleurs, les gardiens des résidences dont l'informatisation de la loge est prévue en 2007 bénéficieront de ce même programme.

Fort de cet investissement temps important - réalisé essentiellement durant le dernier trimestre 2006 - les formations de perfectionnement initialement prévues sur les « Etats des lieux » et la « Commercialisation » pour les gardiens concernés par ces missions dans leur poste seront reprogrammées en 2007.

Le plan de formation 2006 a également accompagné la volonté marquée de Gecina de placer davantage encore les clients du Groupe au cœur de ses préoccupations. Développer la qualité des prestations du Groupe en favorisant notamment les bonnes pratiques en matière de communication à l'égard des clients a présidé à la mise en place d'une formation à la « gestion de la relation client ». Ce parcours de formation à partir de cas concrets mais également conduit au travers d'un accompagnement individualisé sur poste de travail, a permis aux collaborateurs concernés (chargés de clientèle et assistants techniques du secteur résidentiel) de mieux cerner leurs pratiques respectives et leurs points éventuels d'amélioration en ce domaine.

Le plan de formation 2006 a vu également la poursuite, dans la lignée des années antérieures, des formations visant le développement et l'approfondissement des compétences managériales. Ce programme a concerné l'ensemble des collaborateurs encadrants dépendants d'un membre du Comité Exécutif.

Il convient pour finir de noter le développement significatif sur 2006 des actions de formation menées auprès de nos collaborateurs et animées par un intervenant interne (ex : formations baux commerciaux, word mailing, ICPE, IRIS...), preuve s'il en est de la qualité des compétences détenues aujourd'hui au sein de Gecina.

Au total, le plan de formation 2006 a représenté 7653 h et concerné près de 350 salariés, soit 1,9 % de la masse salariale.

17.1.10. Emploi et insertion de travailleurs handicapés

Le groupe emploie 15 personnes handicapées.

17.1.11. Œuvres sociales

Dans l'intérêt réciproque de l'entreprise et de ses salariés, la direction du Groupe a toujours développé un dialogue de qualité et une véritable politique d'œuvres sociales. Cette politique se traduit par un accord d'entreprise valorisant le dialogue social et la représentation du personnel. Le Groupe consacre chaque année 1,5 % de sa masse salariale au financement du budget de fonctionnement et des œuvres sociales du Comité d'Entreprise de l'UES. Pour l'année 2006, le budget global versé au Comité d'entreprise s'est élevé à 401 733 euros.

17.1.12. Retraites

Engagements en matière d'indemnités de départ à la retraite

Les engagements au titre des indemnités de départ à la retraite découlant de l'application des conventions collectives et des accords d'entreprise sont couverts par la souscription de contrats d'assurance.

Le montant des engagements est ajusté chaque année selon des méthodes actuarielles tenant compte de l'âge de départ, la mortalité, l'ancienneté et la rotation du personnel.

Une hypothèse de revalorisation annuelle des salaires est retenue. Ces indemnités étant seulement versées au moment du départ effectif à la retraite, elles sont actualisées.

Engagements de retraite supplémentaire envers certains salariés et mandataires sociaux

Engagements envers certains salariés

Dans le cadre des différentes opérations de croissance externe réalisées depuis 1998, trois régimes de retraite supplémentaires à prestations définies, en place dans trois sociétés absorbées, ont été repris par Gecina. Les plans RECOGAN (dont le bénéfice était réservé aux salariés administratifs originaires de l'Union Immobilière de France), Fonds intérieur de Retraite (dont le bénéfice était réservé aux salariés administratifs de SEFIMEG), et AXA (dont le bénéfice était réservé à l'ensemble des salariés de SIMCO), ont été respectivement fermés en 1998, 1986 et 2003. Au 31 décembre 2006, le nombre de bénéficiaires de ces plans s'élève respectivement à 18, 55 et 127.

Leurs principales caractéristiques sont les suivantes :

RECOGAN

Ce régime concerne les salariés administratifs originaires de l'Union Immobilière de France « UIF ». Il garantit un niveau de retraite globale de 2 % du salaire moyen des 36 mois précédant le départ à la retraite, par année d'ancienneté, dans la limite de 37,5 années, et sous réserve d'être présent dans l'entreprise au moment du départ à la retraite.

Le régime a été fermé en décembre 1998 avec maintien des droits pour les seuls salariés ayant atteint 13 années d'ancienneté à cette date, 19 en restant potentiellement bénéficiaires au 31 décembre 2005.

Fonds Intérieur de Retraite

Ce régime, fermé en 1986, concerne les salariés administratifs originaires de SEFIMEG. Il leur garantit une retraite différentielle acquise à concurrence de 2 % de leur salaire de référence par année d'ancienneté, plafonnée à 66 % dudit salaire. Les salariés ayant atteint l'âge de 55 ans dans l'entreprise peuvent se prévaloir immédiatement du bénéfice de ce régime, sous forme de préretraite. La fermeture du régime n'a laissé subsister que quelques bénéficiaires.

Pour bénéficier du régime, il n'est pas obligatoire d'être présent dans l'entreprise au moment du départ à la retraite.

AXA

Ce fonds concerne l'ensemble des salariés de SIMCO. Il a été fermé le 31 décembre 2003, date de réalisation de la fusion par absorption de SIMCO par Gecina.

Pour bénéficier du régime, il convenait d'avoir atteint l'âge de 50 ans et 10 années d'ancienneté dans le Groupe, sans obligation d'être présent dans l'entreprise au moment du départ à la retraite. A sa fermeture, il a été décidé de conserver le bénéfice du dispositif aux salariés présents dans le Groupe à la date du 31 décembre 2003 et remplissant à cette même date les conditions d'âge et d'ancienneté requises pour pouvoir en bénéficier. Il s'agit d'un gel des droits acquis et non d'une poursuite de constitution de ces droits.

Ces trois régimes, gérés par des compagnies d'assurances, font l'objet d'un suivi et d'une actualisation annuels.

Régime de Retraite supplémentaire des mandataires sociaux

En 2001, un régime de retraite supplémentaire pour les mandataires sociaux a été mis en place auprès de Cardif. Ce système complète les régimes de base et complémentaires existants (Sécurité Sociale, ARRCO, AGIRC, etc). Il permet aux mandataires sociaux d'acquérir un montant de retraite égal à un certain pourcentage de leur salaire de fin de carrière en fonction de leur nombre d'années d'ancienneté dans le Groupe et sous déduction de toute autre forme de retraite perçue. Le montant total versé au titre du régime Cardif ne peut excéder 20% du salaire de référence, entendu comme la moyenne des salaires fixes et variables des 36 derniers mois précédant le départ en retraite. Pour être mis en œuvre, le bénéficiaire de ce régime doit (i) avoir acquis une ancienneté minimale de 5 ans en qualité de mandataire social de Gecina ou des autres sociétés adhérentes au régime Cardif, (ii) avoir atteint l'âge de 60 ans au moment du départ de l'entreprise, et (iii) être en position de liquider ses retraites au titre du régime général.

Ainsi, un mandataire social, ayant à la date de son départ en retraite une ancienneté supérieure ou égale à 10 ans dans le Groupe Gecina, a droit au montant de la différence entre d'une part 60% de la rémunération de référence et d'autre part les pensions des régimes externes.

Un mandataire social, ayant à la date de son départ en retraite une ancienneté supérieure ou égale à 5 ans, mais inférieure à 10 ans, a droit à la différence entre d'une part 50% de la rémunération de référence et d'autre part les pensions des régimes externes.

Les engagements au titre de ces différents régimes sont couverts à la fois par des versements effectués auprès de ces compagnies d'assurances et par des provisions complémentaires dans les comptes de Gecina. Ces provisions sont décrites dans l'annexe aux comptes consolidés de Gecina.

17.2. Participations et stock-options

Le tableau ci-dessous présente le nombre d'actions détenu par chacun des mandataires sociaux et administrateurs de Gecina au 31 décembre 2006.

Nom du dirigeant ou de l'administrateur	Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2006
Joaquín Rivero Valcarce	400
Antoine Jeancourt-Galignani	11 363
Patrick ArrosteGuy	500
Román Sanahuja Pons	400
Victoria Soler Luján	400
Santiago Fernandez Valbuena	400
José Gracia Barba	400
Philippe Geslin	400
Serafin Gonzalez Morcillo	400
Bancaja	400
Bertrand de Feydeau	400
Predica	6 391 217
Michel Villatte	400
Javier Sanahuja Escofet	400
Françoise Monod	400
Joaquin Meseguer Torres	400
Metrovacesa	24 566 410
Santiago Ybarra Churruca	400

17.3. Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur

17.3.1. Participation et intéressement

(a) Accord de participation

Un accord de participation a été conclu avec les sociétés regroupées au sein de l'Unité Economique et Sociale (UES) du Groupe.

La méthode de calcul utilisée dans cet accord est identique à celle prévue par le Code du travail.

(b) Accord d'intéressement

Un accord d'intéressement, qui concerne l'UES du Groupe, a été mis en place avec effet au 1^{er} janvier 2004 pour une durée de trois ans, au titre des années 2004, 2005 et 2006.

L'appréciation des performances est mesurée par rapport à l'évolution du cash-flow courant consolidé avant impôt. L'enveloppe globale d'intéressement est plafonnée à 10 % de la masse salariale totale brute de l'UES du Groupe, sous déduction de la participation telle que définie au paragraphe précédent.

17.3.2. Options de souscription et options d'achat d'actions

La Société a mis en place des plans d'options d'achat et de souscription d'actions dont les attributions sont réservées à des dirigeants ou à des salariés de la Société et ceux des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce. Certains salariés et mandataires sociaux du Groupe se sont vus attribuer des stock-options ou des actions gratuites dans le cadre des plans d'options d'achat ou de souscription d'actions mis en place par Gecina et du plan d'attribution d'actions gratuites adopté par le conseil d'administration de Gecina le 14 mars 2006.

(a) Plans de stock options

Le tableau ci-dessous indique le nombre et les principales caractéristiques des stocks options attribuées entre 2000 et 2006 par Gecina à son personnel :

Date de l'assemblée	07/06/2000 ¹²	07/06/2000 ¹²	06/06/2001	06/06/2001	06/06/2001	05/06/2002 ¹	06/06/2001	02/06/2004	02/06/2004	02/06/2004
Date du conseil d'administration	27/09/2000	26/09/2001	06/06/2001	26/09/2001	05/06/2002	25/09/2002	25/11/2003	12/10/2004/	14/03/2006	12/12/2006
Point de départ d'exercice des options	27/09/2000	26/09/2001	06/06/2001	26/09/2001	05/06/2002	25/09/2002	25/11/2003	12/10/2004	14/03/2006	12/12/2006
Date d'expiration	27/09/2010	26/09/2011	05/06/2009	25/09/2009	04/06/2010	25/09/2012	24/11/2011	11/10/2014	15/03/2016	13/12/2016
Nombre d'options attribuées	127 356	128 266	55 591	47 501	123 329	162 822	275 974	313 000	237 000	261 500
dont nombre d'options attribuées aux mandataires sociaux	54 580	47 302	0	40 426	48 520	54 574	60 650	66 000	54 000	58 000
dont nombre d'options attribuées aux 10 premiers attributaires salariés	72 776	77 324	55 591	7 075	74 809	99 148	127 368	141 500	120 500	128 500
Prix de souscription ou d'achat (en €)	40,13	39,16	47,87	46,99	47,20	44,28	51,82	64,92	102,64	108,80
Nombre d'actions souscrites ou achetées à ce jour	111 965	99 160	47 505	47 501	120 267	126 447	218 207	243 750	0	0
dont nombre d'options attribuées aux mandataires sociaux	51 015	28 651	0	40 426	48 520	43 287	60 650	53 000	0	0
dont nombre d'options attribuées aux 10 premiers attributaires salariés	60 950	66 869	47 505	7 075	71 747	74 060	83 754	106 500	0	0
Nombre d'actions pouvant être levées	15 391	29 106	8 086	0	3 062	36 375	57 767	69 250	237 000	261 500
dont nombre d'options attribuées aux mandataires sociaux	3 565	18 651	0	0	0	11 287	0	13 000	54 000	58 000
dont nombre d'options attribuées aux 10 premiers attributaires salariés	11 826	10 455	8 086	0	3 062	25 088	43 614	35 000	120 500	128 000

1 Dans le cadre de la reprise des engagements au titre des options de souscription et d'achat d'actions attribuées par Simco.

2 Plans d'options de souscription d'actions

(b) Plan d'attribution d'actions gratuites

En vertu de l'autorisation conférée par la trente-huitième résolution de l'assemblée générale extraordinaire de Gecina du 29 juin 2005, le conseil d'administration de Gecina a adopté le 14 mars 2006 le règlement du plan d'actions gratuites de Gecina. Ce plan permet l'attribution d'actions gratuites Gecina au profit de bénéficiaires désignés parmi les salariés et mandataires sociaux les plus directement concernés par le développement du groupe Gecina, dans la limite de 3% du capital social.

La durée de la période d'acquisition des actions gratuites a été fixée par le règlement du plan à deux ans à compter de la réunion du conseil d'administration de Gecina ayant décidé l'attribution desdites actions, sous réserve (i) que le bénéficiaire de l'action gratuite soit toujours titulaire d'un contrat de travail ou d'un mandat social avec une société du groupe Gecina à cette date, (ii) de la satisfaction d'un critère de performance lié à la performance de l'action Gecina comparée avec un indice pour ce qui concerne 50% des actions qui ont été attribuées gratuitement à chaque bénéficiaire, et (iii) de la satisfaction de critères liés à l'évolution du résultat courant consolidé de Gecina pour ce qui concerne les autres 50% des actions qui lui auront été attribuées gratuitement.

A l'expiration d'une période de deux ans à compter de la réunion du conseil d'administration de Gecina ayant décidé l'attribution desdites actions, et sous réserve de la satisfaction des conditions susvisées, les bénéficiaires deviendront propriétaires des actions qui leur auront été attribuées gratuitement et disposeront de tous les droits de l'actionnaire. Ils ne pourront toutefois pas céder leurs actions gratuites pendant une période de deux ans à compter de leur date d'acquisition.

Le tableau ci-dessous indique le nombre et les principales caractéristiques des actions gratuites attribuées sur le fondement des délégations susvisées :

Attributions gratuites d'actions par Gecina		
Date du conseil d'administration	14 mars 2006	12 décembre 2006
Point de départ de la période d'acquisition	14 mars 2006	12 décembre 2006
Date d'acquisition	14 mars 2008	12 décembre 2008
Nombre d'actions attribuées	65 800	79 750
dont nombre d'actions attribuées aux mandataires sociaux	10 000	15 300
dont nombre d'actions attribuées aux 10 premiers attributaires salariés	40 500	42 400
Nombre d'actions souscrites, achetées ou annulées	0	0
dont nombre d'actions souscrites, achetées ou annulées par les mandataires sociaux	0	0
dont nombre d'actions souscrites, achetées ou annulées par les 10 premiers attributaires salariés	0	0
Nombre d'actions pouvant être attribuées	65 800	79 750
dont nombre d'actions pouvant être attribuées aux mandataires sociaux	10 000	15 300
dont nombre d'actions pouvant être attribuées aux 10 premiers attributaires salariés	40 500	42 400

17.3.3. Dix attributaires non mandataires sociaux ayant reçu le plus grand nombre d'options d'achat ou de souscription d'action au cours de l'exercice 2006

Les informations relatives aux dix attributaires non mandataires sociaux ayant reçu le plus grand nombre d'options d'achat ou de souscription d'action au cours de l'exercice 2006 figurent dans les tableaux présentés au paragraphe 17.3.2 du présent document de référence.

Les levées d'options Gecina effectuées en 2006 par les 10 salariés du Groupe ayant levé le plus d'options en 2006, ont été les suivantes :

Plan	Prix d'exercice des options	Nombre d'options exercées en 2006
Options souscription d'actions 2000 ex SIMCO	40,13 €	1 520
Options souscription d'actions 2001 ex SIMCO	39,16 €	17 107
Options d'achat d'action 6 juin 2001	47,87 €	1 658
Options d'achat d'actions 2002 ex SIMCO	44,28 €	26 679
Options d'achat d'actions 5 juin 2002	47,20 €	33 915
Options d'achat d'actions 25 novembre 2003	51,82 €	17 185
Options d'achat d'actions 2004	64,92 €	0
Options d'achat d'actions 14 mars 2006	102,64 €	0
Options d'achat d'actions 12 décembre 2006	108,80 €	0
Total		98 064

CHAPITRE 18
PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1. Répartition du capital au 31 décembre 2006

Au 31 décembre 2006, la répartition du capital, telle qu'elle est connue de la Société, est la suivante :

Actionnaires	Capital	
	Nombre	%
Metrovacesa	42 566 410	68,76%
Predica	6 391 217	10,26%
Actionnaires non-résidents	5 801 980	9,32%
Actionnaires individuels	3 231 478	5,19%
Autres institutionnels résidents	2 136 715	3,43%
Actions propres	2 141 870	3,44%
Total	62 269 670	100,00%

Le personnel des sociétés du Groupe détenait au 31 décembre 2006 directement 92 350 actions Gecina et indirectement 45 320 actions Gecina dans le cadre du FCPE Gecina actionnariat, soit au total 0,22% du capital.

Il n'existe pas, à la connaissance de la Société, de nantissemements significatifs d'actions de Gecina inscrites au nominatif pur.

La Société n'a pas de nantissement sur ses actions propres.

Evolution de la répartition du capital durant les trois dernières années :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actionnariat de la Société au cours des trois dernières années :

	au 31 décembre 2004	au 31 décembre 2005	au 31 décembre 2006
Metrovacesa	---	68,4%	68,4 %
Groupe A.G.F.	22,4%	---	---
Groupe Azur	10,5%	---	---
Groupe Crédit Agricole-Predica	12,4%	12,2%	10,3 %
Autres institutionnels résidents	15,7%	4,4%	3,4 %
Actionnaires non-résidents	24,2%	5,9%	9,3 %
Actionnaires individuels	10,1%	5,5%	5,2 %
Actions propres	4,7%	3,6%	3,4 %
	100,0%	100,0%	100,0%

Opérations de la Société sur ses propres actions :

L'assemblée générale du 23 mai 2006 a renouvelé l'autorisation donnée à la Société d'acquérir en Bourse ses actions pour une période de dix-huit mois. Le prix maximum d'achat a été fixé à 160 euros. Le nombre maximum d'actions pouvant être détenu est fixé à 10 % des actions composant le capital social et à 5 % dans le cas de rachat d'actions en vue d'opérations de croissance externe, au moment de la transaction. Cette autorisation n'a pas été utilisée en 2006. Son renouvellement sera soumis à l'approbation de l'assemblée générale mixte qui statuera sur les comptes de l'exercice 2006.

Au 31 décembre 2006 la Société détenait 2 141 870 actions propres.

18.2. Droits de vote différents

Il n'existe pas d'actions disposant d'un droit de vote double. Toutefois, le nombre des droits de vote doit être ajusté pour tenir compte des actions auto-détenues qui en sont privées. Par ailleurs, la Société n'a émis qu'une catégorie d'actions. Ainsi, au 31 décembre 2006, la répartition du capital et des droits de vote, telle qu'elle est connue de la Société, est la suivante :

Actionnaires	Droits de vote	
	Nombre	%
Metrovacesa	42 566 410	70,79%
Predica	6 391 217	10,63%
Actionnaires non-résidents	5 801 980	9,65%
Actionnaires individuels	3 231 478	5,37%
Autres institutionnels résidents	2 136 715	3,55%
Actions propres	-	-
Total	60 127 800	100,00%

Les pourcentages du capital et des droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction sont respectivement de 78,65 % et 81,46%.

18.3. Contrôle

A la connaissance de la Société, aucun autre actionnaire ne possède plus de 5 % du capital ou des droits de vote. Il n'existe aucun pacte d'actionnaires.

18.4. Accord relatif au changement de contrôle

La mise en œuvre de l'Accord de Séparation décrit au paragraphe 12.2 du présent document de référence est susceptible d'entraîner un changement de contrôle de Gecina.

CHAPITRE 19

OPERATIONS AVEC DES PARTIES LIEES

19.1. Opérations entre le groupe Gecina et ses actionnaires

Il n'existe pas d'opération significative avec les principaux actionnaires de la Société.

19.2. Opérations mère-filiales

Comme le montre l'organigramme présenté au Chapitre 7 du présent document de référence, les filiales sont en règle générale détenues à 100 % par le Groupe à l'exception de :

- la Société des Immeubles de France, dont Gecina détient 99,28 % du capital ;
- la SCI Beaugrenelle, dont Gecina détient 50 % du capital ;
- la SGIL, dont Gecina possède 36,55 % du capital ;
- la SAS Labuire Aménagement, dont Gecina détient 59,77 % du capital ; et
- SOFCO, dont Gecina détient au 31 décembre 2006, 97,12 % du capital, étant précisé que Gecina a cédé une partie de cette participation dans les conditions décrites au paragraphe 7.2.5 du présent document de référence.

L'organisation du Groupe est largement centralisée. Gecina est l'employeur direct de la plus grande partie du personnel administratif, à l'exception des équipes commerciales de Locare et du personnel d'immeubles qui reste salarié des sociétés propriétaires. Les moyens généraux et informatiques sont regroupés au sein d'un GIE, le GIE Gessi. Des conventions de refacturation intra-groupe assurent la juste répartition des frais liés au personnel et aux moyens mis en oeuvre entre les différentes sociétés du Groupe.

Une description des principales filiales du Groupe, de leurs actifs et de leurs activités figure au paragraphe 7.2 du présent document de référence. Une description des fonctions exercées dans les principales filiales du Groupe par les dirigeants de la Société figure au paragraphe 14.1 du présent document de référence.

A l'exception de quelques financements spécifiques à certains actifs détenus par des filiales, le financement des besoins de l'ensemble du Groupe est organisé à partir de la Société-mère. Une convention de pool de trésorerie et des conventions de prêts d'associés permettent une gestion optimisée des flux de trésorerie, en fonction des excédents et des besoins entre les différentes filiales.

Les tableaux ci-dessous décrivent les opérations avec les sociétés liées :

Actif		Passif		Résultat financier	
Immobilisations financières	3 630 081	Dettes financières	381 080	Charges financières	14 678
Créances clients	0	Fournisseurs	2 358		
Autres créances	166 756	Autres dettes	0	Produits financiers	201 736
Cautions données par Gecina au bénéfice de sociétés liées :			416 016		

Valeurs en consolidation (sauf dividendes)	Valeurs en consolidation (sauf dividendes)					Total consolidé
	Groupe SIF	Geciter	Parigest	Autres filiales	Gecina	
Actif immobilisé (y compris écarts d'acquisition)	1 424 898	1 126 480	579 135	2 112 016	5 145 966	10 385 495
Endettement financier hors groupe	100 221	-	190	622 263	3 684 103	4 406 777
Trésorerie au bilan	35 579	12 637	220	25 325	98 574	172 335
Flux de trésorerie liés à l'activité	89 233	ND ¹	ND ¹	209 482	79 231	377 946
Dividendes versés à l'exercice et revenant à la société cotée	66 088	31 020	21 101	12 661	-	130 870

¹ : Information non disponible

CHAPITRE 20

INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE , LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR

20.1. Informations financières historiques

Conformément à l'article 28 du règlement européen n° 809/2004 du 29 avril 2004, le présent document de référence incorpore par référence les informations suivantes auxquelles le lecteur est invité à se reporter :

- au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2004 : comptes consolidés et rapport des commissaires aux comptes y afférents figurent dans le document de référence déposé le 5 avril 2005 auprès de l'Autorité des Marchés Financiers sous la référence D05-0340 aux pages 55 à 126. Le document de référence 2004 a fait l'objet d'une mise à jour, déposée le 30 novembre 2005 auprès de l'Autorité des Marchés Financiers;
- au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005 : comptes consolidés et rapport des commissaires aux comptes y afférents figurent dans le document de référence déposé le 14 juin 2006 auprès de l'Autorité des Marchés Financiers sous la référence D06-0570 aux pages 153 à 200.

Ces documents sont disponibles sur les sites de l'Autorité des Marchés Financiers et de Gecina :

www.gecina.fr

www.amf-france.org

20.2. Comptes consolidés

Compte de résultat consolidé

En m€	2006	2005	2004
Loyers résidentiel	203 848	204 468	202 118
Loyers tertiaire	326 121	308 149	291 579
Loyers hôtellerie	13 800	2 012	
Loyers logistique	14 429	334	
Loyers santé	10 161		
Chiffre d'affaires : loyers	568 359	514 963	493 697
Autres produits	4 824	10 526	10 363
Total des produits d'exploitation	573 183	525 489	504 060
Charges sur immeubles	- 147 672	- 140 584	- 149 938
Charges refacturées	87 607	74 908	87 082
Autres charges (activités de services)	- 2 046	- 3 111	- 2 047
Total des charges d'exploitation directes	- 62 111	- 68 787	- 64 903
Excédent brut d'exploitation des Immeubles & activités de service	511 072	456 702	439 157
Résultat de cession des stocks	6 304	3 380	
Résultat de cession d'actifs	148 030	23 359	6 910
Excédent brut d'exploitation des Immeubles & activités de service après cessions	665 406	483 441	446 067
Charges de personnel	- 40 238	- 42 912	- 35 883
Autres frais de gestion	- 55 796	- 26 087	- 21 216
Autres produits	485	196	9 518
Autres charges	- 2 030	- 2 260	- 2 351
Amortissements	- 2 739	- 3 697	- 1 419
Autres provisions d'exploitation (net de reprises)	- 1 086	2 156	- 2 558
Résultat opérationnel (avant variation de valeur des immeubles)	564 002	410 837	392 158
Variation de valeur des immeubles	1 348 754	393 085	424 368
Résultat opérationnel (après variation de valeur des Immeubles)	1 912 756	803 922	816 526
Frais financiers nets	- 143 381	- 123 087	- 118 624
Amortissements et provisions à caractère financier	43	87	- 58
Variation de valeur des instruments financiers	58 785	7 663	439
Actualisation des dettes et créances	0	- 10 549	- 10 730
Résultat avant impôts	1 828 203	678 036	687 553
Impôts courants	- 17 709	- 23 996	- 12 634
Exit tax	- 33 070		- 21 320
Impôts différés	3 973	5 700	8 754
Résultat net consolidé	1 781 397	659 740	662 353
Dont intérêts minoritaires	2 768	9 840	129
Dont résultat net consolidé part du Groupe	1 778 629	649 900	662 224
Résultat net consolidé part du Groupe par action	29,61 €	10,91 €	10,98 €
Résultat net consolidé dilué part du Groupe par action	29,24 €	10,86 €	10,29 €

Bilan consolidé

Actif

En M€	31/12/2006		31/12/2005	31/12/2004	
	Brut	Amortissements et provisions	Net	Net	
Éléments non courants	10 398 995	11 603	10 387 392	8 476 013	7 540 357
Immeubles de placement	9 590 084	0	9 590 084	8 233 846	7 319 431
Immobilisations en-cours	639 438	0	639 438	144 656	124 697
Immeubles d'exploitation	76 087	2 634	73 452	74 095	71 967
Autres immobilisations corporelles	6 268	3 150	3 118	3 109	2 836
Immobilisations incorporelles	7 805	5 818	1 987	2 219	3 068
Immobilisations financières	23 775	0	23 775	10 140	10 687
Titres en équivalence	53 641	0	53 641	0	0
Impôts différés	1 897	0	1 897	7 948	7 672
Éléments courants	1 223 558	15 637	1 207 921	463 556	823 111
Immeubles en vente	598 307	0	598 307	220 569	519 946
Stocks	47 686	20	47 666	34 922	25 357
Clients et comptes rattachés	60 390	15 411	44 979	43 584	48 049
Autres créances	292 007	206	291 801	51 564	51 228
Charges constatées d'avance	7 241	0	7 241	3 095	2 698
Instruments dérivés	45 592	0	45 592	40 452	47 146
Disponibilités et valeurs mobilières	172 335	0	172 335	69 371	128 688
TOTAL ACTIF	11 622 553	27 240	11 595 313	8 939 569	8 363 468

Passif

En M€	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Capital et réserves	6 666 042	5 105 764	4 632 509
Capital	467 023	466 578	465 764
Primes d'émission, de fusion, d'apport	1 856 883	1 854 018	1 876 037
Réserves consolidées	2 547 292	2 111 832	1 597 852
Résultat consolidé du Groupe	1 778 629	649 900	662 224
Capitaux propres du Groupe	6 649 827	5 082 328	4 601 877
Intérêts minoritaires	16 215	23 436	30 632
Dettes non courantes	3 763 778	2 774 692	2 757 358
Dettes financières	3 626 369	2 657 465	2 498 610
Instruments dérivés	4 162	13 929	20 801
Impôts différés passifs	73 912	59 969	56 958
Dettes fiscales et sociales	22 500	8 919	148 362
Provisions pour risques et charges	36 835	34 410	32 628
Dettes courantes	1 165 493	1 059 112	973 603
Part court terme des dettes financières	780 408	642 045	569 880
Instruments dérivés	6 543	57 116	89 103
Dépôts de garantie	62 052	64 591	64 050
Fournisseurs	229 909	63 513	32 392
Dettes fiscales et sociales	44 292	192 082	181 220
Autres dettes	41 034	38 349	33 782
Produits comptabilisés d'avance	1 255	1 417	3 172
TOTAL PASSIF	11 595 313	8 939 569	8 363 468

Tableau des variations des capitaux propres

	Nombre d'actions	Capital social m€	Primes et réserves consolidées m€	Capitaux propres part du Groupe m€	Intérêts minoritaires m€	TOTAL CAPITAUX PROPRES m€
Solde au 31 décembre 2003	29 019 123	435 287	3 337 842	3 773 129	38 148	3 811 277
Division du nominal par deux (7,50€)	29 019 123			0		0
Conversion d'obligations	6 895 814	51 718	279 878	331 596		331 596
Réduction du capital	- 3 000 000	- 22 500	22 500	0		0
Dividende versé en juin 2004 (2,45 € par action)			- 133 908	- 133 908	- 1 379	- 135 287
Rachat d'intérêts minoritaires				0	- 8 505	- 8 505
Ajustement de l'écart de réévaluation 2004			- 31 618	- 31 618	- 689	- 32 307
Valeur des actions propres imputée			- 260 823	- 260 823		- 260 823
Autres augmentations de capital	167 781	1 259	6 083	7 342		7 342
Autres variations			- 3 431	- 3 431	2 551	- 880
Résultat exercice 2004			174 830	174 830	130	174 960
Solde au 31 décembre 2004 (publié)	62 101 841	465 764	3 391 353	3 857 117	30 256	3 887 373
Impacts du passage aux IFRS						
sur les réserves consolidées			257 365	257 365	376	257 741
sur le résultat de l'exercice 2004			487 394	487 394		487 394
Solde au 31 décembre 2004 IFRS	62 101 841	465 764	4 136 112	4 601 876	30 632	4 632 508
Dividende versé en juillet 2005 (3,70 € par action)			- 221 394	- 221 394		- 221 394
Dividende versé aux associés de La Rente Immobilière				0	- 19 058	- 19 058
Valeur des actions propres imputée			39 130	39 130		39 130
Variation de valeur des instruments dérivés			6 774	6 774		6 774
Retraitements liés aux stocks options			1 144	1 144		1 144
Augmentation de capital Groupe	108 607	814	4 084	4 898		4 898
Augmentation de capital hors Groupe				0	2 015	2 015
Autres variations				0	7	7
Résultat exercice 2005			649 900	649 900	9 840	659 740
Solde au 31 décembre 2005	62 210 448	466 578	4 615 750	5 082 328	23 436	5 105 764
Dividende versé en juin 2006 (3,90 € par action)			- 234 079	- 234 079		- 234 079
Dividende versé aux minoritaires				0	- 2 047	- 2 047
Valeur des actions propres imputée			5 318	5 318		5 318
Variation de valeur des instruments dérivés			9 767	9 767		9 767
Retraitements liés aux stocks options			2 468	2 468		2 468
Gains ou pertes liés aux écarts de conversion			2 043	2 043		2 043
Augmentation de capital	59 222	445	2 908	3 353		3 353
Autres variations				0	- 7 941	- 7 941
Résultat exercice 2006			1 778 629	1 778 629	2 768	1 781 397
Solde au 31 décembre 2006	62 269 670	467 023	6 182 804	6 649 827	16 215	6 666 042

Tableau des flux de trésorerie nette

En M€	2006	2005	2004
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	1 781 397	659 740	662 354
Dotations nettes aux amortissements et provisions	3 782	1 453	4 035
Variation de valeur et actualisation des dettes et créances	- 1 407 539	- 390 199	- 414 077
Charges et produits calculés liés aux stocks options	2 822	996	430
Charges d'impôt (y compris impôts différés)	46 806	18 296	25 200
CASH FLOW COURANT AVANT IMPOTS	427 268	290 286	277 941
Plus et moins-values de cession	- 148 030	- 23 359	- 6 909
Autres produits et charges calculés	- 5 164	- 2 860	41
Coût de l'endettement financier net	143 378	123 022	118 624
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts (A)	417 452	387 089	389 698
Impôts versés (B)	- 49 755	- 19 009	- 6 767
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité (C)	10 249	27 123	- 12 167
FLUX NETS DE TRESORERIE GENERES PAR L'ACTIVITE (D) = (A+B+C)	377 946	395 204	370 763
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	- 1 112 278	- 417 112	- 605 522
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	626 500	483 860	128 198
Décassements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)	- 149 016	0	1
Incidence des variations de périmètre	- 115 073	- 57 465	- 15 184
Autres flux liés aux opérations d'investissement	- 13 481	493	613
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié aux opérations d'investissement	- 164 728	- 118 153	- 140 434
FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (E)	- 928 076	- 108 376	- 632 328
Apport en capital des minoritaires des sociétés intégrées	0	2 015	0
Sommes reçues lors de l'exercice des stocks-options	8 317	43 991	7 343
Rachats et reventes d'actions propres	0	0	- 260 012
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	- 234 079	- 221 394	- 133 908
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	- 2 047	- 19 058	- 1 379
Nouveaux emprunts	1 676 689	242 202	1 368 908
Remboursements d'emprunt	- 669 923	- 259 260	- 602 009
Intérêts financiers nets versés	- 136 102	- 137 688	- 122 637
Autres flux liés aux opérations de financement	7 548	7 024	- 341
FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (F)	650 403	- 342 169	255 965
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE (D+E+F)	100 273	- 55 341	- 5 600
Trésorerie d'ouverture	67 573	122 914	128 516
Trésorerie de clôture	167 846	67 573	122 914

Annexe aux comptes consolidés

1 | FAITS SIGNIFICATIFS

1.1 Principaux évènements

Exercice 2006

Le 14 juin 2006 le Groupe a acquis une participation de 90,52 % dans le capital de la société Sofco. Au cours du second semestre Sofco a acquis pour 538 M€ les murs de 28 diniques appartenant à Générale de Santé. À la suite de la signature des accords avec un groupe d'acquéreurs, intervenue le 28 décembre 2006, la participation du Groupe dans Sofco s'établit à 37,99 %. Les actifs et passifs de la Société ont été mis en équivalence au 31 décembre 2006.

Le 20 juin 2006 GECINA a acquis auprès du groupe Bleecker pour un montant de 282 M€ droits inclus (dont 8 M€ inscrits en stocks) un portefeuille de sociétés portant sur 450 000 mètres carrés de surfaces logistiques réparties sur 30 actifs en exploitation.

De plus GECINA a procédé à l'acquisition de six immeubles tertiaires et d'un immeuble résidentiel pour 931 M€.

Au cours de l'exercice le Groupe a procédé à la cession de 39 immeubles en bloc pour une valeur de 415 M€.

Exercice 2005

À la suite d'une Offre Publique d'Achat réalisée au cours du second trimestre 2005, la société METROVACESA détient 68,42 % du capital de GECINA, représentant 70,99 % des droits de vote au 31 décembre 2005.

Cette OPA a entraîné pour GECINA des charges exceptionnelles de 15,6 M€ correspondant aux honoraires de conseils, à la mise en œuvre des options de souscription d'actions consenties au bénéfice du personnel et des dirigeants, ainsi qu'au changement de direction.

Le Groupe a procédé à des acquisitions d'immeubles pour un montant global de 582 M€, dont 89 M€ relatifs à un portefeuille logistique et 192 M€ relatifs à un portefeuille dans le secteur de l'hôtellerie de loisir. Ces acquisitions ayant été essentiellement réalisées au cours du dernier trimestre 2005 ont seulement contribué pour un montant de 3 572 m€ au chiffre d'affaires de l'exercice.

Des immeubles principalement à dominante tertiaire ont été cédés pour un montant de 500 M€.

Exercice 2004

Neuf immeubles représentant environ 230 000 m² de surfaces tertiaires ont été acquis pour une valeur de 540 937 m€. Compte tenu des dates d'acquisition, cet investissement qui génère en année pleine un loyer d'environ 46 000 m€, n'a contribué qu'à hauteur de 27 067 m€ aux revenus locatifs de l'exercice.

Sur le plan financier, GECINA a exercé la faculté de remboursement anticipé des obligations convertibles GECINA novembre 2002 et ex-SIMCO juillet 1997 entraînant ainsi la conversion ou le remboursement de 3 838 831 obligations et la création corrélative de 6 880 172 actions.

Le Conseil d'Administration du 2 juin a décidé de procéder à une réduction de capital par annulation de trois millions d'actions auto détenues.

Le Groupe a procédé en 2004 à une simplification juridique de sa structure par la fusion de 21 entités dont 8 acquises en cours d'année. Ceci est sans impact sur les comptes consolidés.

1.2 Changements dans la présentation du compte de résultat

- L'arbitrage des immeubles étant inhérent à la gestion des sociétés foncières, le Groupe a décidé d'inscrire le résultat des cessions sur une ligne distincte dans l'excédent brut d'exploitation des immeubles et activités de service au compte de résultat.
 - Il est également présenté, conformément aux préconisations de l'Autorité des marchés financiers, la variation de valeur des immeubles, comme un élément du résultat opérationnel. Toutefois, les résultats provenant de cette variation n'étant pas réalisés, le compte de résultat fait apparaître également un "résultat opérationnel avant variation de valeur des immobilisations" comme un agrégat majeur de sa composition.
- Ces modifications ont également été portées sur les états financiers présentés aux titres des exercices 2004 et 2005.

2 | PRINCIPES GÉNÉRAUX DE CONSOLIDATION

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. Les comptes consolidés ont été établis selon la convention du coût historique, à l'exception notamment des immeubles de placement, des actifs disponibles à la vente et des instruments dérivés, évalués à la juste valeur.

La préparation des états financiers conformément aux 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 terme 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 3.16.

Les normes et interprétations officielles éventuellement applicables postérieurement à la date d'arrêt n'ont pas été appliquées par anticipation et ne devraient pas avoir d'impact significatif sur ces comptes.

2.2 Méthodes de consolidation

Entrent dans le périmètre de consolidation et sont consolidées par intégration globale toutes les sociétés dont le Groupe détient directement ou indirectement le contrôle exclusif. Sont consolidées par intégration proportionnelle les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint avec un autre partenaire. Les sociétés dans lesquelles GECINA exerce une influence notable sont consolidées par mise en équivalence.

Ne sont pas consolidées certaines sociétés non significatives conformément aux dispositions générales des normes IAS 27 et IAS 28.

2.3 Périmètre de consolidation

Au 31 décembre 2006, le périmètre de consolidation comprend les sociétés dont la liste est présentée ci-après.

sociétés	SIREN	2006 % d'intérêts	Méthode de consolidation	2005 % d'intérêts	2004 % d'intérêts
GECINA	592 014 476	100,00 %	Mère	100,00 %	100,00 %
A.I.C.	351 054 432	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
55, rue d'Amsterdam	382 482 065	99,28 %	IG	99,28 %	99,28 %
Capucines	332 867 001	99,28 %	IG	99,28 %	99,28 %
Beaugrenelle	307 961 490	50,00 %	PROP	50,00 %	50,00 %
Compagnie Foncière de Gestion	432 028 868	99,28 %	IG	99,28 %	99,28 %
23-29, rue de Châteaudun	387 558 034	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Foncigef	411 405 590	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Fedim	440 363 513	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Foncirent	403 282 353	99,28 %	IG	99,28 %	99,28 %
Geciter	399 311 331	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Gessi	409 790 276	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Tour H15	309 362 044	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Investibail Transactions	332 525 054	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Locare	328 921 432	100,00 %	IG	100,00 %	99,96 %
Michelet	419 355 854	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
5, rue Montmartre	380 045 773	99,28 %	IG	99,28 %	99,28 %
Parigest	642 030 571	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SPIPM	572 098 465	99,28 %	IG	99,28 %	99,28 %
Paris Saint-Michel	344 296 710	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Sadia	572 085 736	99,28 %	IG	99,28 %	99,28 %
Saint Augustin Marsollier	382 515 211	99,28 %	IG	99,28 %	99,28 %
S.G.I.L.	964 505 218	36,55 %	PROP	36,55 %	36,55 %
Société Hôtel d'Albe	542 091 806	99,28 %	IG	99,28 %	99,28 %
Société des Immeubles de France	572 231 223	99,28 %	IG	99,28 %	99,28 %
Parisienne Immobilière d'Investissement 1	434 021 200	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Parisienne Immobilière d'Investissement 2	434 021 309	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SPL	397 840 158	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Monttessuy	423 852 185	99,28 %	IG	99,28 %	99,28 %
77/81 Bld Saint Germain	431 570 530	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Union Immobilière et de gestion	414 372 367	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
16 VE Investissements	352 396 899	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
150, route de la reine à Boulogne	399 945 153	100,00 %	Liquidée	100,00 %	100,00 %
La Rente Immobilière (1)	306 865 270	Liquidée	IG	70,26 %	69,83 %
26-28, rue Saint-Georges	334 874 260	-	-	Fusionnée	100,00 %
Sogecil	969 502 756	-	-	Liquidée	100,00 %
SCI Dupleix-Suffren	397 600 875	-	-	-	Fusionnée
SCI SB Nord-Pont	412 234 197	-	-	-	Fusionnée
SCI SB Londres	412 235 061	-	-	-	Fusionnée
SCI 24, rue Erlanger	430 143 810	-	-	-	Fusionnée
SCI Feydeau-Bourse	403 136 666	-	-	-	Fusionnée
SCI Franco-Russe-Université	410 339 691	-	-	-	Fusionnée
SCI 387, rue des Jeuneurs	429 811 516	-	-	-	Fusionnée
SCI 6, rue de Penthièvre	429 956 493	-	-	-	Fusionnée
SCI 5, rue Royale	429 956 550	-	-	-	Fusionnée
SCI Sèvres Bellevue	432 858 389	-	-	-	Fusionnée
SCI Termes Opéra	389 626 821	-	-	-	Fusionnée
SCI Vouillé-Nanteuil	412 066 011	-	-	-	Fusionnée
SCI Delcassé	348 931 650	-	-	-	Fusionnée
Entrées de périmètre 2004					
Dassault Suresnes	434 744 736	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Rue de la Faisanderie	442 504 999	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 3	428 818 512	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Société Immobilière et Commerciale de Barville	572 055 796	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Restaurant du Barville	381 487 099	Fusionnée	IG	100,00 %	100,00 %
Compagnie Financière de Barville	350 589 901	-	-	Fusionnée	100,00 %
153, rue de Courcelles	383 501 892	-	-	Fusionnée	100,00 %

Sociétés	SIREN	2006 % d'Intérêts	Méthode de consolidation	2005 % d'Intérêts	2004 % d'Intérêts
Entrée de périmètre 2005					
Labuire Aménagement	444 083 901	59,77 %	IG	59,77 %	-
GEC 1 - Gecilog	428 819 130	100,00 %	IG	100,00 %	-
GEC 2 - Géciotel	428 819 064	100,00 %	IG	100,00 %	-
PB Ilot 1-4	437 592 672	100,00 %	IG	100,00 %	-
Gianfar - SENART 1	433 567 849	Fusionnée	IG	100,00 %	-
Ori Aquarius - ROISSY BRIE 1	433 896 214	Fusionnée	IG	100,00 %	-
Ori Pollux - CERGY 1	433 672 185	Fusionnée	IG	100,00 %	-
Entrées de périmètre 2006					
SARL NIKAD	433 877 669	100,00 %	IG	-	-
SNCI ARNAS	318 546 090	100,00 %	IG	-	-
SCI GRDS BOUESSAYS	309 660 629	100,00 %	IG	-	-
SNCI JOBA	392 418 216	100,00 %	IG	-	-
SCI SAINT GENIS IND	382 106 706	100,00 %	IG	-	-
SARL HARIS	428 583 611	100,00 %	IG	-	-
HARIS INWESTYCJE					
SARL BRAQUE	435 139 423	100,00 %	IG	-	-
BRAQUE INGATLAN	12 698 187	100,00 %	IG	-	-
SARL DENIS	439 986 100	100,00 %	IG	-	-
DENIS INVERSIONES SL	863256457	100,00 %	IG	-	-
SARL ERNST	439 959 859	100,00 %	IG	-	-
ERNST BELGIE		100,00 %	IG	-	-
SARL CHAGALL DVP	423 542 133	100,00 %	IG	-	-
CHAGAL DESARROLO		100,00 %	IG	-	-
SCI VAL NOTRE DAME	343 752 903	100,00 %	IG	-	-
SAS GEC 4	490 526 829	100,00 %	IG	-	-
Groupe SOFCO (5 sociétés)	320 649 841	37,99 %	ME		
SAS GEC 5	490 742 657	100,00 %	IG		
SAS MIP	424 973 279	Fusionnée	IG	-	-
SAS FONCIERE DE LA SEINE	435 077 524	Fusionnée	IG	-	-
SAS LIP	423 424 985	Fusionnée	IG	-	-
SARL ALGOL	423 904 770	Fusionnée	IG	-	-
SARL ALKAID	423 903 350	Fusionnée	IG	-	-
SARL ALUDRA	423 903 962	Fusionnée	IG	-	-
SARL ANDROMEDE	423 992 726	Fusionnée	IG	-	-
SA LANDY 164	327 410 965	Fusionnée	IG	-	-
SARL BRAND SECLIN	382 994 515	Fusionnée	IG	-	-
SARL AGENA	423 386 085	Fusionnée	IG	-	-
SARL AIGLE	423 458 009	Fusionnée	IG	-	-
SARL ACTURUS	423 903 806	Fusionnée	IG	-	-
SARL BELLISSIMA	424 802 098	Fusionnée	IG	-	-
SARL CANOPUS	424 627 685	Fusionnée	IG	-	-
SARL DAUPHIN	424 626 000	Fusionnée	IG	-	-
SAS DELACROIX DEVP	423 541 390	Fusionnée	IG	-	-
SARL DENEK	424 626 331	Fusionnée	IG	-	-
SARL DUBHE	428 583 702	Fusionnée	IG	-	-
SA BEAUNE IMMOB	349 330 589	Fusionnée	IG	-	-
SARL BOTTICELLI	423 542 026	Fusionnée	IG	-	-
SARL KUMA	428 580 872	Fusionnée	IG	-	-
SARL ORION	433 895 760	Fusionnée	IG	-	-
SARL APPEL	435 133 350	Fusionnée	IG	-	-
SARL BACON	435 157 334	Fusionnée	IG	-	-
SAS BEETHOVEN	437 726 375	Fusionnée	IG	-	-
SARL JONKING	439 985 573	Fusionnée	IG	-	-
SARL DALI	435 373 220	Fusionnée	IG	-	-
SARL MAGRITTE	439 985 516	Fusionnée	IG	-	-
SCI DU MARAIS	382 345 502	Cédée	IG	-	-

IG : intégration globale - PROP : intégration proportionnelle - ME : mise en équivalence

(1) La SCP, La Rente Immobilière a été liquidée par décision de ses associés en 2006 suite à la vente de la totalité de son patrimoine immobilier.

2.4 Retraitements de consolidation et éliminations

2.4.1 RETRAITEMENTS D'HOMOGENÉISATION 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 du périmètre dôtent leurs comptes au 31 décembre 2006.

2.4.2 OPÉRATIONS RÉCIPROQUES

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

2.4.3 REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES (IFRS 3)

Le coût d'acquisition correspond à la juste valeur à la date d'échange des actifs et passifs apportés et des instruments de capitaux propres émis en échange de l'entité acquise. Le goodwill positif 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 en tenant compte de la fiscalité latente qui est inscrite au poste d'impôts différés. Le goodwill négatif est porté en compte de résultat.

2.5 Conversion des monnaies étrangères

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 sont inscrits sur une ligne distincte des capitaux propres.

3 | MÉTHODES COMPTABLES

3.1 Patrimoine immobilier

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, sont considérés comme des immeubles de placement (IAS 40).

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

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

Les biens acquis en crédit-bail correspondent à des contrats de location financement et sont inscrits à l'actif du bilan, et les emprunts correspondant 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.

GECINA a opté pour la valorisation de ses immeubles de placement à la juste valeur. La Société a choisi, par convention, de retenir la valeur bloc des immeubles dans les comptes consolidés. Cette valeur bloc s'entend hors droits de mutation et est déterminée par des experts indépendants (CB Richard Ellis Bourdais, Atisreal Expertise, Foncier 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 prend 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 valeur vénale de chacun des actifs, conformément aux prescriptions de la charte de l'expertise en évaluation immobilière.

Les immeubles acquis depuis moins de 6 mois ne font généralement pas l'objet d'une expertise indépendante à la date d'arrêt dans la mesure où il n'y a pas de modifications significatives de l'environnement de marché.

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 dépréciation. 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 l'exercice 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 dans la perspective de leur exploitation future en tant qu'immeubles de placement restent valorisés au coût historique majoré des travaux et des frais financiers capitalisés jusqu'à l'achèvement des travaux et sont comptabilisés en immeubles en cours.

Les immeubles de placement faisant l'objet d'une restructuration sont valorisés à leur valeur au bilan d'ouverture de l'exercice de leur mise en restructuration, majorée des travaux et des frais financiers capitalisés jusqu'à l'achèvement de la construction et sont comptabilisés en immeubles en cours.

a) Pour les immeubles résidentiels, les experts procèdent à une valorisation en "bloc" (valeur établie en prenant pour hypothèse une cession de l'immeuble en entier). Cette valorisation bloc est déterminée directement à partir de la valorisation "lots" des actifs (valeur de l'immeuble établie en prenant pour hypothèse une cession séparée de chaque logement ou lot) notamment pour l'approche par comparaison directe (voir ci-après).

La valeur d'expertise lots des immeubles est déterminée selon la méthodologie suivante :

- Pour les logements et les parkings, la méthodologie dite par comparaison directe, qui consiste à évaluer les lots de l'immeuble expertisé par comparaison avec le prix de vente pratiqué dans le cadre de transactions portant sur des éléments similaires. Les experts valorisent les lots sur la base de la valeur de marché de lots présentant des caractéristiques équivalentes, supposés vacants et en bon état puis appliquent ensuite une décote d'occupation.
- Les bureaux et commerces sont valorisés sur la base de la capitalisation des loyers bruts.

Pour la détermination de la valorisation bloc, les experts immobiliers emploient deux approches d'évaluation :

- la méthode par comparaison directe qui consiste pour l'expert à appliquer, à la valeur d'expertise lots des logements et parkings obtenue selon la méthodologie décrite ci-dessus, une décote, adaptée selon que l'actif est en exploitation ou devant être mis en vente, afin de tenir compte d'une valeur déterminée pour la totalité de l'actif. À cette valeur est ensuite ajoutée, sans décote, la valeur d'expertise telle que décrite ci-dessus des éventuels bureaux et commerces de l'immeuble concerné ;
- la capitalisation des loyers bruts, qui consiste à valoriser un actif en appliquant aux loyers bruts (constatés et potentiels pour les locaux vacants) un taux de capitalisation correspondant à celui attendu par un investisseur pour un même type d'actif.

Lorsque les résultats de ces deux méthodes se situent dans une fourchette inférieure à 10 %, les experts retiennent comme valeur d'expertise bloc la moyenne des deux résultats. Dans l'hypothèse où les résultats entre ces deux approches divergent de plus de 10 %, les experts retiennent l'une des deux valeurs en justifiant leur choix.

b) Les immeubles tertiaires, les immeubles des activités de logistique et d'hôtellerie sont valorisés immeuble par immeuble en bloc selon les trois approches suivantes :

- la comparaison directe consistant à comparer l'actif à des transactions observées sur des biens similaires à la date la plus proche de l'expertise ;
- la capitalisation des revenus nets qui correspond à la méthodologie expliquée ci-dessus dans la partie relative aux actifs résidentiels en tenant compte pour les actifs tertiaires des revenus nets ;
- l'actualisation des flux futurs (discounted cash-flow) sur une période de 10 ans. Le taux d'actualisation tient compte d'une prime de risque et de liquidité en fonction de l'emplacement, des caractéristiques et de l'occupation de chaque actif.

Une analyse bail par bail est réalisée pour les deux dernières approches.

La valeur d'expertise retenue repose sur la moyenne arithmétique des résultats provenant de ces trois méthodes différentes.

Dans le cas où une différence de plus de 10 % apparaît entre les résultats de ces trois méthodes il est procédé à une analyse au cas par cas avant de fixer la valorisation retenue.

3.1.2 ACTIFS DESTINÉS À LA VENTE (IFRS 5)

Conformément à la norme IFRS 5, lorsque le Groupe a entrepris de céder un actif ou un groupe d'actifs, il le classe en tant qu'actif détenu en vue de la vente en actif courant au bilan pour sa dernière juste valeur connue.

Les immeubles inscrits dans cette catégorie continuent à être évalués selon le modèle de la juste valeur de la manière suivante :

- Immeubles mis en vente en bloc : valeur d'expertise en bloc hors droits, sous déduction des frais et commissions nécessaires à leur cession.
- Immeubles sous promesse de vente : valeur de vente inscrite dans la promesse de vente sous déduction des frais et commissions nécessaires à leur cession.
- Immeubles mis en vente par lots : valeur d'expertise en lots après prise en compte des divers coûts, délais et aléas qui seront supportés du fait de leur commercialisation.

3.1.3 IMMEUBLES D'EXPLOITATION ET AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES (IAS 16)

Conformément à l'IAS 16, l'immeuble du siège social situé 14-16 rue des Capucines 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 autres immobilisations corporelles sont enregistrées au coût d'acquisition et sont amorties linéairement sur des durées de 3 à 10 ans.

La valeur comptable d'un actif est immédiatement dépréciée pour le ramener à sa valeur recouvrable. La valeur recouvrable de l'immeuble d'exploitation est déterminée à partir d'une expertise indépendante effectuée selon les méthodes décrites en 3.1.1.

3.1.4 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).

3.2 Participations non consolidées

Les titres de participations non consolidés sont évalués à leur juste valeur. 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.

3.3 Titres mis en équivalence

GECINA exerce une influence notable dans le groupe Sofco acquis au cours de l'exercice 2006.

3.4 Stocks

Les immeubles 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. Ils font éventuellement l'objet d'une provision lorsque la valeur d'expertise de l'immeuble établie par un expert indépendant est inférieure à sa valeur comptable.

3.5 Créances d'exploitation

Les créances sont comptabilisées pour leur valeur nominale. 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 provisions ainsi déterminées sont ajustées afin de tenir compte des situations particulières.

3.6 Disponibilités et valeurs mobilières

Les valeurs mobilières de placement sont essentiellement constituées de sicav monétaires et figurent au bilan pour leur juste valeur.

3.7 Actions propres (IAS 32)

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

3.8 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 gratuites).

L'incidence des services rendus par les salariés en échange de l'octroi d'options ou de l'attribution d'actions gratuites est comptabilisée en charges. 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 octroyés.

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.

3.9 Instruments dérivés (IAS 39)

La norme IAS 39 distingue 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. Conformément à la norme IAS 39, 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. La détermination de la juste valeur résulte de la mise en œuvre de techniques de valorisation mises en place par le Groupe basées sur la méthode des "flux forward". Les valorisations sont également confortées par des confirmations d'organismes bancaires.

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 de tests d'efficacité de la comptabilité de couverture. De plus, certains dérivés, notamment les options et les swaps de taux variable contre variable 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.

3.10 Passifs financiers (IAS 32 et 39)

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 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.

3.11 Provisions et passifs non financiers à long terme

La norme IAS 37 requiert l'actualisation des passifs à long terme non rémunérés.

L'actualisation de la dette d'"exit tax" liée à l'option pour le régime SIC n'est comptabilisée que lorsque cela est considéré comme significatif.

3.12 Engagements sociaux

La norme IAS 19 précise les règles de comptabilisation des avantages consentis au personnel (à l'exception des rémunérations en actions qui relèvent de l'IFRS 2).

Les avantages à court terme (salaires, congés payés, contributions sociales, intéressement...) qui sont dus dans les douze 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".

Les avantages à long terme correspondent à des avantages dus pendant la période d'activité du salarié (primes anniversaires).

Les avantages postérieurs à l'emploi 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 (il s'agit de 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.

Les écarts actuariels sont enregistrés au compte de résultat.

L'engagement net résultant de la différence entre les fonds versés et la valeur probable des avantages consentis est calculé par un actuinaire 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. Le calcul résulte de nombreuses hypothèses techniques dont le taux d'inflation estimé à 2 % l'an et un taux d'actualisation de 4,5 %.

3.13 Impôts

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 impôt différé actif 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 taux d'imposition des lois de finances votées à la date d'arrêté 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.

Régime S.I.I.C.

L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux réduit de 16,5 % 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 16,5 % 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.

3.14 Reconnaissance des loyers (IAS 17)

Les loyers sont enregistrés au compte de résultat lors du quittancement. Toutefois, en application de la norme IAS 17, les avantages accordés aux locataires du secteur immobilier d'entreprise (principalement des franchises et paliers de loyers) sont linéarisés sur la durée ferme du bail.

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

3.15 Résultat ou données d'exploitation par action (avant et après dilution)

Il est calculé en rapportant les données consolidées au nombre moyen d'actions en circulation hors autocontrôle au cours de la période.

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 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 3.1.1. et 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 actif (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 principalement 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.

4 | GESTION DES RISQUES FINANCIERS

4.1 Les risques de marché

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.

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 au paragraphe 3.16 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.

4.2 Le risque de contrepartie

Bénéficiant d'un portefeuille de clients de plus de 2 000 entreprises locataires, d'une grande diversité sectorielle, et de 22 000 locataires individuels, le Groupe n'est pas exposé à des risques significatifs de concentration.

Les opérations financières, notamment de couverture du risque de taux, sont réalisées avec des institutions financières de premier plan.

4.3 Le risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité 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.

4.4 Le risque de taux d'intérêt

Essentiellement emprunteur à taux variable, le Groupe est soumis au risque de hausse des taux d'intérêt dans le temps. Ce risque est limité par la politique de gestion du risque de taux mise en place à l'aide d'instruments dérivés (swaps et caps).

5 | NOTES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

5.1 Immobilisations corporelles et incorporelles (en m€)

• Tableau de mouvements des immobilisations (en m€)

Valeurs brutes	Au 31/12/2004	Au 31/12/2005	Acquisitions	Cessions	Variation juste valeur	Virements de poste à poste	Au 31/12/2006
Immobilisations incorporelles	7 684	7 588	217				7 805
Immeubles de placement	7 319 429	8 233 848	919 760		1 295 752	- 859 273	9 590 087
Immeubles en cours	124 698	144 656	413 023		- 2 820	84 579	639 438
Immeubles en vente (actif courant)	519 946	220 570	19 033	- 486 401	70 415	774 691	598 308
Immeubles d'exploitation	71 967	75 347	739				76 086
Autres immobilisations corporelles	4 344	5 428	903			- 63	6 268
Immobilisations corporelles en cours		5	11			- 16	
TOTAL IMMOBILISATIONS NON COURANTES & COURANTES	8 048 068	8 687 442	1 353 686	- 486 401	1 363 347	- 82	10 917 992

Amortissements	Au 31/12/2004	Au 31/12/2005	Dotation de l'exercice	Diminution de l'exercice	Variation juste valeur	Virements de poste à poste	Au 31/12/2006
Immobilisations incorporelles	4 617	5 369	449				5 818
Immeubles d'exploitation		1 252	1 382				2 634
Autres immobilisations corporelles	1 508	2 324	908			- 82	3 150
TOTAL	6 125	8 945	2 739			- 82	11 602
Valeurs nettes	8 041 943	8 678 497	1 350 947	- 486 401	1 363 347		10 906 390

- Les **acquisitions** (droits et frais indus) s'analysent de la manière suivante :

En m€	2006	2005	2004
Acquisitions d'immeubles (1)	1 222 615	591 045	540 937
Travaux sur immeubles en cours	23 100	35 116	37 026
Travaux de rénovation	106 099	86 552	36 168
Immeuble d'exploitation	739	3 380	14 044
Autres immobilisations	1 131	2 915	2 203
TOTAL ACQUISITIONS IMMOBILISATIONS CORPORELLES	1 353 684	719 008	630 378

(1) Les principales acquisitions réalisées ont concerné :

2006			
Secteur logistique : (hors 4 immeubles inscrits en stocks pour 7 709 m€)			290 467
Secteur tertiaire : six immeubles (Le Mercure, Le Valmy, av. Friedland, Portes de la Défense, Défense Ouest, Gentilly).			920 758
Secteur résidentiel : un immeuble			11 390
			<u>1 222 615</u>
2005			
Secteur logistique : trois entrepôts			89 829
Secteur hôtellerie : quatre villages de vacances			194 616
Secteur tertiaire : quatre immeubles de bureaux (lot 1-4 Levallois, av. Ch. de Gaulle/Neuilly, rue du Louvre, étage tour Gamma) (frais d'acquisition inclus)			306 600
			<u>591 045</u>
2004			
Huit immeubles de bureaux			540 937

- Les **produits de cessions** se décomposent de la manière suivante :

En m€	2006	2005	2004
Ventes en bloc	415 090	365 509	24 608
Ventes en lots	221 595	134 810	106 894
Cessions partielle activité santé	91 246		
Produits de cessions	727 931	500 319	131 502
Plus-values de cessions	148 030	23 360	19 619
dont :			
ventes en bloc	92 933		
ventes par lots	47 166		
cession activité santé	7 931		

- Immeubles de placement détenus en crédit bail

Le Groupe détient 20 contrats de crédit bail. Il s'agit de contrats à taux fixe ou taux variable souscrits pour des durées moyennes de 15 ans auprès d'organismes de référence.

Montant des redevances restant dues - en m€	31/12/2006	31/12/2005
À moins d'un an	49 342	40 285
Entre 1 et 5 ans	186 727	160 945
À plus de 5 ans	343 658	352 795
TOTAL	579 727	554 025

Les options d'achat en fin de contrat s'élèvent à 151 777 m€.

5.2 Immobilisations financières

En m€	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Titres de participation non consolidés (valeur nette)	171	0	0
Créances rattachées à des participations (1)	20 381	7 432	7 390
Prêts	755	1 010	1 134
Autres immobilisations financières (2)	2 467	1 698	2 163
TOTAL	23 775	10 140	10 687
(1) dont avance à SCI Beaugrenelle	18 281	6 633	6 586
(2) dépôts et cautionnements	1 937	1 958	2 182

5.3 Titres en équivalence

Ce poste reflète la quote-part de 37,99 % détenue par le Groupe dans les capitaux propres de Sofco.

La mise en équivalence n'a porté que sur les éléments de bilan au 31 décembre 2006. (cf.1).

Au 31 décembre 2006, les caractéristiques du groupe Sofco sont les suivantes :

- Situation nette hors résultat : 150 833 m€
- Résultat 2006 : - 11 756 m€
- Total bilan : 563 098 m€

Au 31 décembre 2006, le groupe GECINA détient 22 374 975 actions dont le cours de clôture est de 6,48 €, soit une juste valeur de 144 990 m€.

5.4 Impôts différés

Les impôts différés actifs d'un montant de 1 897 m€ au 31 décembre 2006 comprennent essentiellement les déficits reportables ainsi que l'impact fiscal des variations de la juste valeur des immeubles de placement des sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés. Il en était de même au 31 décembre 2005.

5.5 Immeubles mis en vente

Les mouvements relatifs aux immeubles en vente sont inclus dans le tableau global de variation des immobilisations courantes et non courantes (cf 5.1).

Le montant des immeubles en vente se décompose en :

Immeubles mis en vente - en m€	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Immeubles en vente par bloc	59 373	40 318	334 072
Immeubles en vente par lots	538 934	180 251	185 874
TOTAL	598 307	220 569	519 946

5.6 Stocks

Il s'agit de :

- deux immeubles situés avenue d'Eylau ;
- des terrains détenus à Lyon par la SAS Labuire ;
- quatre entrepôts provenant du patrimoine Bleecker.

tous acquis sous le régime de marchand de biens.

5.7 Clients et comptes rattachés

En m€	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Clients	46 803	48 712	62 374
Etalement des franchises et paliers de loyers (IAS 17)	13 587	9 585	3 749
TOTAL BRUT	60 390	58 297	66 123
Dépréciation de créances	- 15 411	- 14 713	- 18 074
TOTAL NET CLIENTS DÉBITEURS	44 978	43 584	48 049
<i>Clients secteur résidentiel</i>	<i>16 001</i>	<i>32 750</i>	<i>34 883</i>
<i>Clients secteur tertiaire</i>	<i>35 618</i>	<i>23 612</i>	<i>27 978</i>
<i>Clients secteur logistique</i>	<i>5 754</i>		<i>0</i>
<i>Clients secteur hôtellerie</i>	<i>189</i>	<i>478</i>	<i>0</i>
<i>Clients secteur santé</i>	<i>0</i>		<i>0</i>
<i>Clients secteur activités de service</i>	<i>2 829</i>	<i>1 457</i>	<i>3 262</i>
TOTAL BRUT	60 390	58 297	66 123

5.8 Autres créances de l'actif courant

En m€	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Taxe sur la valeur ajoutée (1)	153 326	18 163	9 136
Impôt sur les sociétés (2)	11 561	12 514	25 603
Autres créances de l'actif circulant (3)	127 120	21 029	17 141
Valeurs brutes	292 007	51 705	51 880
Provisions pour dépréciation	- 206	- 142	- 350
Valeurs nettes	291 801	51 564	51 530
(1) TVA récupérable sur crédits baux Club Med		8 843	
TVA récupérable sur acquisition Les Portes de la Défense	55 076		
TVA récupérable sur acquisition Le Mazargan	22 148		
TVA récupérable sur acquisition Défense Ouest	62 953		
(2) Dont Etat produits à recevoir	4 451	4 451	
(3) Dont consignations sur promesses d'achat	14 059	4 799	
Dont créance sur cession des activités de Santé	91 246		

5.9 Disponibilités et valeurs mobilières

En m€	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
OPCVM monétaires et valeurs mobilières de placement	105 738	20 992	104 203
Comptes courants bancaires	66 597	48 379	24 665
Disponibilités et valeurs mobilières brut	172 335	69 371	128 868
Découverts bancaires	- 3 070	- 1 797	- 5 957
Disponibilités et valeurs mobilières net	169 265	67 574	122 911

5.10 Capitaux propres consolidés

	Nombre d'actions	Capital social m€	Primes et réserves consolidées m€	Capitaux propres part du Groupe m€	Intérêts minoritaires m€	TOTAL CAPITAUX PROPRES m€
Solde au 31 décembre 2003	29 019 123	435 287	3 337 842	3 773 129	38 148	3 811 277
Division du nominal par deux (7,50 €)	29 019 123			0		0
Conversion d'obligations ⁽¹⁾	6 895 814	51 718	279 878	331 596		331 596
Réduction du capital ⁽²⁾	-3 000 000	-22 500	22 500	0		0
Dividende versé en juin 2004 (2,45 € par action)			-133 908	-133 908	-1 379	-135 287
Rachat d'intérêts minoritaires ⁽³⁾				0	-8 505	-8 505
Ajustement de l'écart de réévaluation 2004 ⁽⁴⁾			-31 618	-31 618	-689	-32 307
Valeur des actions propres imputée ⁽¹⁵⁾			-260 823	-260 823		-260 823
Autres augmentations de capital ⁽⁵⁾	167 781	1 259	6 083	7 342		7 342
Autres variations ⁽⁶⁾			-3 431	-3 431	2 551	-880
Résultat exercice 2004			174 830	174 830	130	174 960
Solde au 31 décembre 2004 (publié)	62 101 841	465 764	3 391 353	3 857 117	30 256	3 887 373
Impacts du passage aux IFRS						
sur les réserves consolidées			257 365	257 365	376	257 741
sur le résultat de l'exercice 2004			487 394	487 394		487 394
Solde au 31 décembre 2004 IFRS	62 101 841	465 764	4 136 112	4 601 876	30 632	4 632 508
Dividende versé en juillet 2005 (3,70 € par action)			-221 394	-221 394		-221 394
Dividende versé aux associés de La Rente Immobilière				0	-19 058	-19 058
Valeur des actions propres imputée ⁽¹⁵⁾			39 130	39 130		39 130
Variation juste valeur des instruments dérivés ⁽⁷⁾			6 774	6 774		6 774
Retraitements liés aux stocks options ⁽⁸⁾			1 144	1 144		1 144
Augmentation de capital Groupe ⁽⁹⁾	108 607	814	4 084	4 898		4 898
Augmentation de capital hors Groupe ⁽¹⁰⁾				0	2 015	2 015
Autres variations				0	7	7
Résultat exercice 2005			649 900	649 900	9 840	659 740
Solde au 31 décembre 2005	62 210 448	466 578	4 615 750	5 082 328	23 436	5 105 764
Dividende versé en juin 2006 (3,90 € par action)			-234 079	-234 079		-234 079
Dividende versé aux minoritaires				0	-2 047	-2 047
Valeur des actions propres imputée ⁽¹⁵⁾			5 318	5 318		5 318
Variation juste valeur des instruments dérivés ⁽¹¹⁾			9 767	9 767		9 767
Retraitements liés aux stocks options ⁽¹²⁾			2 468	2 468		2 468
Gains ou pertes liés aux écarts de conversion			2 043	2 043		2 043
Augmentation de capital ⁽¹³⁾	59 222	445	2 908	3 353		3 353
Autres variations ⁽¹⁴⁾				0	-7 941	-7 941
Résultat exercice 2006			1 778 629	1 778 629	2 768	1 781 397
Solde au 31 décembre 2006	62 269 670	467 023	6 182 804	6 649 827	16 215	6 666 042

Les capitaux propres comprennent pour 2 435 M€ l'impact cumulé depuis le 1^{er} janvier 2004 (date du premier exercice d'application des normes IFRS) de la variation de la juste valeur des immeubles de placement.

a) Opérations 2004

- (1) Création de 6 895 814 actions nouvelles, à la suite de la conversion de 7 821 obligations GFC, de 3 647 014 obligations GECINA, de 146 338 obligations SIMCO 1997-2006.
- (2) Réduction du capital social correspondant à l'annulation de 3 000 000 d'actions auto-détenues.
- (3) Acquisition par le Groupe de titres de SIF et de La Rente Immobilière.
- (4) Imputation sur l'écart de réévaluation des baisses de valorisation intervenues au 31 décembre 2004 par rapport aux valeurs du 31 décembre 2002 ayant servi de base à la réévaluation intervenue au 1^{er} janvier 2003 dans le cadre de l'option au régime SIFC.
- (5) Création de 36 920 actions liées à l'augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe dans le cadre de la mise en place du fonds commun de placement, et création de 130 861 actions liées à la levée d'options de souscription par des salariés du Groupe.
- (6) Ajustement de la part des intérêts minoritaires dans les impôts différés de La Rente Immobilière pour 2 551 m€, et imputation de 881 m€ représentant l'impact de la première prise en compte des primes anniversaires de présence des salariés.

b) Opérations 2005

- (7) Comptabilisation en capitaux propres de la partie efficace de la variation de la juste valeur des dérivés en "cash-flow hedge" (cf.3.9).
- (8) Impact des avantages liés aux plans d'attribution d'actions (IFRS 2).
- (9) Création de 108 607 actions liées à la levée d'options de souscription par des salariés du Groupe.
- (10) Part des minoritaires dans l'augmentation de capital de la SAS Labuire.

c) Opérations 2006

- (11) Comptabilisation en capitaux propres de la partie efficace de la variation de la juste valeur des dérivés en "cash-flow hedge" (cf.3.9).
- (12) Impact des avantages liés aux plans d'attribution d'actions (IFRS 2).
- (13) Création de 21 775 actions liées à l'augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe dans le cadre de la mise en place du fonds commun de placement, et création de 37 447 actions liées à la levée d'options de souscription par des salariés du Groupe.
- (14) Déconsolidation de la SCPI La Rente Immobilière suite à sa liquidation (cf.note 2.3).
- (15) Actions auto-détenues :

	Au 31/12/2006		Au 31/12/2005		Au 31/12/2004	
	nombre d'actions	montant net (en m€)	nombre d'actions	montant net (en m€)	nombre d'actions	montant net (en m€)
Action auto-détenues						
Actions inscrites en diminution des capitaux propres	2 141 870	136 897	2 248 634	141 521	2 719 126	181 341
Auto-détention en %		3,44 %		3,6 %		4,4 %

5.11 Impôts différés passifs

Les impôts différés passifs d'un montant de 73 912 m€ sont principalement constitués de la fiscalité latente reconnue sur les écarts entre les valeurs fiscales et les valeurs consolidées des immeubles appartenant à des sociétés ne relevant pas du régime SIIC (cf 3.13). Il en était de même au 31 décembre 2005.

5.12 Provisions pour risques et charges

En m€	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Redressements fiscaux	23 644	23 237	22 842
Engagements sociaux	5 020	4 367	5 061
Autres litiges	8 171	6 806	4 725
TOTAL	36 835	34 410	32 628

Les notifications de redressements fiscaux d'un montant de 23 644 m€ sont contestées.

Les engagements sociaux (cf. 3.12) concernent les retraites supplémentaires, les indemnités de fin de carrière, ainsi que les primes anniversaires. Ils sont évalués par des experts indépendants en tenant compte d'un taux d'actualisation de 4,50 %, d'un taux annuel d'inflation de 2 % et d'une évolution annuelle de la masse salariale de 2,5 %.

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

La provision de 5 020 m€ représente l'insuffisance de couverture des engagements du Groupe (16 314 m€) par rapport à la valorisation des versements effectués auprès d'organismes extérieurs (11 294 m€).

5.13 Emprunts, dettes financières & instruments de couverture

5.13.1 DETTES FINANCIÈRES

En m€	A moins de 1 an	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans	TOTAL 31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Emprunts obligataires ⁽¹⁾ hors intérêts courus	249 322	601 505	498 139	1 348 966	1 348 332	1 347 771
Billets de trésorerie	250 000	0	0	250 000	400 000	400 000
Dettes bancaires et autres dettes financières	281 086	773 052	1 753 671	2 807 810	1 551 178	1 320 719
TOTAL	780 408	1 374 557	2 251 810	4 406 776	3 299 510	3 068 490

(1) Emprunts obligataires (inscrits au bilan au coût amorti)

						1 348 966 000 €
Date d'émission	19 février 2003	17 avril 2003	17 octobre 2003			1 juin 2004
Montant d'émission	496 670 000 €	99 049 000 €	249 587 500 €			498 280 000 €
Prix d'émission	993,34 €	990,49 €	998,35 €			996,56 €
Prix de remboursement	1 000,00 €	1 000,00 €	1 000,00 €			1 000,00 €
Nombre de titres émis	500 000	100 000	250 000			500 000
Taux facial	4,875 %	4,875 %	3,625 %			4,875 %
Date d'échéance	19 février 2010	19 février 2010	17 octobre 2007			25 janvier 2012

5.13.2 EXPOSITION AUX RISQUES DE TAUX : INSTRUMENTS DÉRIVÉS

En m€	ENCOURS 31/12/2006	remboursements < 1 an	ENCOURS 31/12/2007	remboursements 1 à 5 ans	ENCOURS 31/12/2011	remboursements au delà de 5 ans
Dettes à taux fixe	1 554 364	- 323 219	1 231 145	- 651 158	579 986	- 579 986
Obligations	1 348 966	- 249 322	1 099 644	- 601 505	498 139	- 498 139
Emprunts bancaires	14 293	- 1 825	12 468	- 8 435	4 033	- 4 033
Crédits-baux	107 276	- 6 477	100 800	- 22 986	77 814	- 77 814
Intérêts provisionnés et autres dettes	83 829	- 65 596	18 233	- 18 233	0	0
Dettes à taux variable	2 852 412	- 457 189	2 395 223	- 723 399	1 671 824	- 1 671 824
Billets de trésorerie	250 000	- 250 000	0	0	0	0
Emprunts à taux variables et révisibles	1 160 264	- 1 471	1 158 793	- 348 279	810 514	- 810 514
Lignes de crédit	1 102 622	- 182 622	920 000	- 275 000	645 000	- 645 000
Crédits-baux	336 456	- 20 026	316 431	- 100 121	216 310	- 216 310
Découverts bancaires	3 070	- 3 070	0	0	0	0
Dettes brute	4 406 776	- 780 408	3 626 368	- 1 374 557	2 251 810	- 2 251 810
Trésorerie (taux variable)						
Sicav et placements	105 738	- 105 738	0	0	0	0
Disponibilités	66 597	- 66 597	0	0	0	0
TOTAL TRÉSORERIE	172 335	- 172 335	0	0	0	0
Dettes nettes						
à taux fixe	1 554 364	- 323 219	1 231 145	- 651 158	579 986	- 579 986
à taux variable	2 680 078	- 284 855	2 395 223	- 723 399	1 671 824	- 1 671 824
TOTAL DETTES NETTES	4 234 442	- 608 074	3 626 368	- 1 374 557	2 251 810	- 2 251 810
Lignes de crédit disponibles	690 000		690 000	- 690 000	0	
<i>dont 250 millions servant de back-up aux billets de trésorerie</i>						
Portefeuille des dérivés en vigueur au 31 décembre 2006						
Swaps taux fixes contre taux variables	1 488 073	- 31 934	1 456 140	- 1 426 836	29 304	- 29 304
Caps et corridors	1 390 085	- 3 645	1 386 440	- 1 386 440	0	0
Swaps taux variables contre taux fixes	1 345 000	- 250 000	1 095 000	- 597 000	498 000	- 498 000
TOTAL	4 223 158	- 285 578	3 937 580	- 3 410 276	527 304	- 527 304
Portefeuille des dérivés à effet différé (1)						
Swaps taux fixes contre taux variables		100 000	100 000	- 100 000	0	0
Caps et corridors		2 600 000	2 600 000	1 000 000	3 600 000	- 3 600 000
Swaps taux variables contre taux fixes			0		0	
TOTAL	0	2 700 000	2 700 000	900 000	3 600 000	- 3 600 000
Total portefeuille des dérivés						
Swaps taux fixes contre taux variables	1 488 073	68 066	1 556 140	- 1 526 836	29 304	- 29 304
Caps et corridors	1 390 085	2 596 355	3 986 440	- 386 440	3 600 000	- 3 600 000
Swaps taux variables contre taux fixes	1 345 000	- 250 000	1 095 000	- 597 000	498 000	- 498 000
TOTAL	4 223 158	2 414 422	6 637 580	- 2 510 276	4 127 304	- 4 127 304

(1) les montants positifs dans les colonnes "remboursements" correspondent à une mise en place des dérivés.

Couverture de la dette brute - en M€	31/12/2006
Dette brute à taux fixe	1 554 364
Dette à taux fixe transformée à taux variable	-1 345 000
Dette résiduelle à taux fixe	209 364
Dette brute à taux variable	2 852 412
Dette à taux fixe transformée en taux variable	1 345 000
Dette brute à taux variable après transformation de dette à taux variable	4 197 412
Swaps taux fixes	-1 488 073
Dette brute à taux variable non swappée	2 709 339
Options	-1 390 085
Dette à taux variable non couverte	1 319 254

Sur la base du portefeuille de couverture existant et compte tenu des conditions contractuelles au 31 décembre 2006, une hausse des taux d'intérêt de 1 % aurait un impact positif de 5 M€ sur le résultat de l'exercice 2007. Une baisse des taux d'intérêt de 1 % aurait, quant à elle, un impact positif sur le résultat de 20 M€.

Le portefeuille d'instruments dérivés au 31 décembre 2006 comprend :

- Des contrats d'échange de taux d'intérêts (swaps) pour 2 833 M€, dont 1 488 M€ payeur taux fixe/receveur taux variable et 1 345 M€ payeur taux variable/receveur taux fixe.
- Des instruments conditionnels de couverture : 1 273 M€ de caps et corridors.
- Des swaptions pour 4 150 M€.

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

En M€	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Actif courant	45 592	40 452	47 146
Passif non courant	-4 162	-13 929	-20 527
Passif courant	-6 544	-57 117	-89 378
TOTAL	34 886	-30 594	-62 759

La variation positive de 67 M€ par rapport au 31 décembre 2005 est inscrite en :

- Capitaux propres pour environ 10 M€ correspondant essentiellement à l'augmentation des taux sur la période.
- Compte de résultat pour 57 M€. Cette variation s'explique par l'écart de taux favorable de la juste valeur des instruments dérivés de couverture globale payeurs de taux fixe (+ 96,5 M€), diminuée de l'écart de taux défavorable de la juste valeur des instruments dérivés payeurs de taux variable (- 39,5 M€).

5.13.3 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 31/12/2006	Situation au 31/12/2005	Situation au 31/12/2004
Dette financière nette / Valeur réévaluée du patrimoine (bloc)	maximum 50 % (1)	37,95 %	36,74 %	36,3 %
Excédent Brut d'Exploitation (hors cessions) / Frais financiers	minimum 2,25/2,50 (1)	2,93	3,16	3,27
Valeur des garanties / Valeur du patrimoine (bloc)	maximum 20 %	10,10 %	5,06 %	5,0 %
Valeur minimum du patrimoine détenu (bloc)	minimum 6 000 M€	11 105 M€	8 793 M€	8 067 M€

(1) Sauf exception temporaire.

5.14 Autres dettes

En M€	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Dettes sociales	16 766	17 343	15 629
Taxe de sortie (*exit tax*) (1)	38 777	159 066	304 153
Autres dettes fiscales (dont taxes locales)	11 249	24 592	20 709
Dettes fiscales et sociales (1)	66 792	201 001	340 491
Clients créditeurs	25 001	26 158	25 043
Créditeurs divers (2)	16 033	12 191	8 738
Autres dettes	41 034	38 349	33 782
(1) dont inscrits en dettes non courantes	22 500	8 919	148 362
(2) dont avance de la Lyonnaise de Banque à la SAS Labuire	7 245	6 747	

5.15 Engagements hors bilan

En m€	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Engagements reçus			
Swaps ⁽¹⁾	3 503 073	2 612 735	3 373 040
Caps	1 390 085	1 573 580	1 276 931
Swaptions	4 150 000	1 550 000	
Lignes de crédit non utilisées	690 000	585 000	715 000
Promesses ou options d'acquisition d'immeubles	947 799	308 000	222 356
Autres	6 530	6 530	6 530
Garanties financières pour activités de gestion et transactions	2 110	2 110	2 110
TOTAL DES ENGAGEMENTS REÇUS	10 689 597	6 637 955	5 595 967
Engagements donnés			
Swaps ⁽¹⁾	3 503 073	2 612 735	3 373 040
Floors	1 390 085	1 573 580	1 180 000
Swaptions	4 150 000	1 550 000	
Dettes garanties par des sûretés réelles ⁽²⁾	682 847	20 062	31 877
Droits d'exclusivité ou de préemption consentis sur cessions d'immeubles	947 799	308 000	222 356
TOTAL DES ENGAGEMENTS DONNÉS	10 673 804	6 064 377	4 807 273

(1) dont 670 000 m€ de couvertures à terme.

(2) liste des immeubles faisant l'objet d'une sûreté réelle :

26, rue Linois - 75015 Paris.

17, rue Galilée & 12-12 bis, rue de Torricelli - 75017 Paris.

2-8, rue du Maroc et 27-31, rue de Flandre - 79019 Paris.

28/28 bis, Dr Finlay et 5, rue Sextius Michel - 75015 Paris.

4-16, avenue Léon Gaumont - 93100 Montreuil.

ZAC du Front de Seine, 136-140, rue Anatole France - 92300 Levallois-Perret.

418-432, Rue Estienne d'Orves et 25-27 et 33, rue de Metz - 92700 Colombes.

ZAC Charles de Gaulle - 92700 Colombes

Les instruments financiers (swaps, caps et floors) sont indiqués pour leur notionnel.

Leur juste valeur est inscrite au bilan.

Dans le cadre du droit individuel à la formation (DIF), au 31 décembre 2006 les salariés du Groupe ont acquis 33 590 heures cumulées (après déduction des heures utilisées depuis la mise en place du DIF).

6 | NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

6.1 Loyers par nature

Hors taxes - en m€	2006	2005	2004
Loyers résidentiel	203 848	204 468	202 118
Loyers tertiaire	326 121	308 149	291 579
Loyers hôtellerie, logistique et santé	24 590	2 346	0
CHIFFRE D'AFFAIRES	568 359	514 963	493 697

Les loyers futurs minimaux à recevoir jusqu'à la prochaine date de résiliation possible au titre des contrats de location simple des actifs tertiaires et de diversification (hôtellerie, logistique et santé) sont les suivants :

En M€	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
À moins d'un an	247	234	201
Entre 1 et 5 ans	646	372	320
À plus de 5 ans	289	43	53
TOTAL	1 182	649	574

6.2 Autres produits

Ils se composent essentiellement des éléments suivants :

En m€	2006	2005	2004
Produits des activités de services	3 736	7 832	8 871
Indemnités sur sinistres	412	1 025	985
Reprises de subventions d'équipement	166	1 114	0
Profit exceptionnel sur contentieux			5 958

6.3 Résultat net des cessions d'immeubles

Le montant des cessions réalisées au cours de l'exercice s'élève à 727 931 m€. Le résultat de ces cessions calculé par rapport à la juste valeur des immeubles inscrite au bilan du 31 décembre 2005 s'élève à 148 030 m€. Il comprend pour 7 931 m€ le résultat de la cession partielle de l'activité santé.

6.4 Frais de structure

D'un montant global de 101 074 m€ (amortissements et provisions inclus), après prise en compte de charges exceptionnelles de 29 697 m€ relatives à l'opération Resico au 31 décembre 2006, ils sont essentiellement constitués des charges de personnel et des autres frais de gestion. Le montant de 72 604 m€ au 31 décembre 2005 incluait la charge non récurrente relative à l'offre publique d'achat réalisée par METROVACESA pour 15 580 m€.

6.5 Variation de valeur des immeubles

La variation de la juste valeur des immeubles reprend les variations de juste valeur des immeubles de placement et des immeubles en vente. Elle s'établit comme suit :

<i>En m€</i>	31/12/2005	31/12/2006	Variation
Expertises bloc	8 792 700	11 104 854	
Immeubles non valorisés en juste valeur au bilan	-193 629	-277 022	
Immeubles de placement inscrits au bilan	8 599 071	10 827 832	2 228 761
Variations de périmètre (acquisitions moins cessions 2006)			-716 248
Variation juste valeur à périmètre comparable	8 599 071	10 827 832	1 512 513
Éléments 2006 imputés sur la juste valeur (travaux immobilisés, frais d'acquisition, frais financiers capitalisés)			-163 756
Variation de juste valeur inscrite au compte de résultat 2006			1 348 754

6.6 Variation de valeur des instruments financiers (en m€)

La variation positive de la juste valeur des instruments financiers au 31 décembre 2006 est inscrite (cf. 5.13.2) :

- au compte de résultat pour 58 755 m€
(soit 57 367 m€ relatifs aux instruments dérivés et 1 418 m€ relatifs à des valeurs mobilières)
- en capitaux propres pour 9 767 m€

6.7 Impôt

<i>En m€</i>	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Impôt sur les bénéfices	-17 709	-23 996	-12 634
Taxe de sortie	-33 070	0	-21 320
Impôts différés	3 973	5 700	8 754
TOTAL impôts	-46 806	-18 296	-25 200

La taxe de sortie de 33 070 m€ représente la charge d'impôt des sociétés ayant opté pour le régime SIIC au 1^{er} janvier 2006.

Une charge d'impôt différé a été comptabilisée au titre des variations des justes valeurs des immeubles de placement et des instruments dérivés relatives à des sociétés ne relevant pas du régime SIIC.

6.8 Cash flow courant avant impôts (données comptables)

En m€	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Résultat d'exploitation après frais de structure	564 002	410 837	392 158
Amortissements	2 739	3 697	1 419
Autres provisions d'exploitation (net de reprises)	1 086	-2 156	2 558
Excédent brut d'exploitation	567 827	412 378	396 135
Annulation impact IFRS 2 (stock options) (inscrit en frais de personnel)	2 822	996	430
Sous-total	570 649	413 374	396 565
Frais financiers nets	-143 381	-123 088	-118 624
Cash-flow courant avant impôt	427 268	290 286	277 941

6.9 Note sur le tableau de flux de trésorerie consolidé

Les acquisitions et cessions de filiales consolidées se décomposent de la façon suivante :

En m€	31/12/2006	31/12/2005
Prix d'acquisition des titres	111 134	59 439
Trésorerie acquise	-4 251	-1 974
Acquisitions nettes de la trésorerie acquise	106 883	57 465
Prix net de cession de titres		
Trésorerie cédée	8 190	
Cessions nettes de la trésorerie cédée	8 190	0
Incidence des variations de périmètre	115 073	57 465

7 | INFORMATION SECTORIELLE (IAS 14)

Le Groupe qui n'exerce son activité que sur le territoire français est organisé en quatre secteurs :

- secteur résidentiel comprenant le patrimoine de logements ;
- secteur tertiaire comprenant le patrimoine de bureaux et de commerces ;
- secteur diversification comprenant la logistique , l'activité hôtellerie et l'immobilier de santé ;
- secteur activités de prestation services immobiliers (Locare et CFG).

En m€	RÉSULTAT 2006							Total des secteurs
	Résidentiel	Tertiaire	Hôtellerie a	Logistique b	Santé c	Diversifications a + b + c	Prestations de services	
Produits d'exploitation								
Loyers résidentiel	198 775	5 073	0	0	0	0	0	203 848
Loyers tertiaire	18 194	307 927	0	0	0	0	0	326 121
Loyers hôtellerie	0	0	13 800	0	0	13 800	0	13 800
Loyers logistique	0	0	0	14 429	0	14 429	0	14 429
Loyers santé	0	0	0	0	10 161	10 161	0	10 161
Chiffre d'affaires : loyers	216 969	313 000	13 800	14 429	10 161	38 390	0	568 359
Autres transferts de charges	0	1	0	0	0	0	0	1
Autres produits	558	357	18	97	0	115	3 793	4 823
TOTAL PRODUITS	217 527	313 358	13 818	14 526	10 161	38 505	3 793	573 183
Charges d'exploitation								
Autres charges externes	48 014	39 933	29	2 616	9	2 654	1 850	92 451
Impôts et taxes	18 003	24 917	391	2 363	458	3 212	167	46 299
Charges de personnel	9 486	1 089	0	0	0	0	0	10 575
Autres charges	127	74	0	152	11	163	29	393
Remboursements de charges locatives	-37 034	-45 979	-384	-3 753	-457	-4 594	0	-87 607
TOTAL CHARGES NETTES	38 596	20 034	36	1 378	21	1 435	2 046	62 111
Excédent brut d'exploitation des immeubles et activités	178 931	293 324	13 782	13 148	10 140	37 070	1 747	511 072
% cash flow d'exploitation / loyers	82,47 %	93,71 %	99,87 %	91,12 %	99,79 %	96,56 %		89,92 %
Résultat net des opérations de stocks	2 097	4 207	0	0	0	0	0	6 304
Résultat net des opérations de cessions d'immeubles	60 359	79 740	0	0	7 931	7 931	0	148 030
Excédent brut d'exploitation après cessions	241 387	377 271	13 782	13 148	18 071	45 001	1 747	665 406
Frais de structure								-97 579
Dotations nettes aux amortissements et provisions								-3 825
Résultat opérationnel avant variation de valeur des immeubles								564 002
Variation de valeur des immeubles	611 728	732 158	20 539	-1 079	-14 592	4 868		1 348 754
ACTIFS ET PASSIFS PAR SECTEURS								
Immeubles en location au 31/12/2006	4 200 700	6 026 341	222 400	378 388	0	600 788		10 827 830
Dont acquisitions au 31/12/2006	10 725	934 520		289 597		289 597		1 234 842
Dont immeubles en vente au 31/12/2006	545 574	52 733				0		598 307
Montants dus par les locataires au 31/12/2006	16 001	35 618	189	5 754	0	5 942	2 829	60 390
Dépôts de garantie reçus des locataires au 31/12/2006	27 871	30 934	0	3 261	0	3 261		62 067

En m€	RÉSULTAT 2005							
	Résidentiel	Tertiaire	Hôtellerie a	Logistique b	Santé c	Diversifications a + b + c	Prestations de services	Total des secteurs
Produits d'exploitation								
Loyers résidentiel	196 112	8 356				0		204 468
Loyers tertiaire	18 795	289 354				0		308 149
Loyers hôtellerie			2 012			2 012		2 012
Loyers logistique				334		334		334
Chiffre d'affaires : loyers	214 907	297 710	2 012	334		2 346	0	514 963
Autres transferts de charges						0		0
Autres produits	1 739	955				0	7 832	10 526
TOTAL PRODUITS	216 646	298 665	2 012	334		2 346	7 832	525 489
Charges d'exploitation								
Autres charges externes	52 669	35 958				123	2 149	90 899
Impôts et taxes	17 670	23 498				97	516	41 781
Charges de personnel	8 904	1 200				0		10 104
Autres charges	247	205				0	459	911
Remboursements de charges locatives	-34 908	-39 913				-74	-13	-74 908
TOTAL CHARGES NETTES	44 582	20 948	0	0		146	3 111	68 787
Excédent brut d'exploitation des immeubles et activités	172 064	277 717	2 012	334		2 200	4 721	456 702
% cash flow d'exploitation / loyers	80,06%	93,28%	NS	NS		93,78%		88,69%
Résultat net des opérations de stocks	2 511	869				0		3 380
Résultat net des opérations de cessions d'immeubles	6 439	16 920				0		23 359
Excédent brut d'exploitation après cessions	181 014	295 506	2 012	334	0	2 200	4 721	483 441
Frais de structure								-71 063
Dotations nettes aux amortissements et provisions								-1 541
Résultat opérationnel avant variation de valeur des immeubles								410 837
Variation de valeur des immeubles	237 766	158 644	-2 516	-829		-3 345		393 085
ACTIFS ET PASSIFS PAR SECTEURS								
Immeubles en location au 31/12/2005	3 765 582	4 552 390				281 100		8 599 072
Dont acquisitions au 31/12/2005		300 850				281 100		581 950
Dont immeubles en vente au 31/12/2005	180 251	40 318						220 569
Montants dus par les locataires au 31/12/2005	23 612	32 750				478	1 457	58 297
Dépôts de garantie reçus des locataires au 31/12/2005	29 232	34 111		0		1 248		64 591

En m€	RÉSULTAT 2004							Total des secteurs
	Résidentiel	Tertiaire	Hôtellerie a	Logistique b	Santé c	Diversifications a + b + c	Prestations de services	
Produits d'exploitation								
Loyers résidentiel	197 051	5 067					0	202 118
Loyers tertiaire	15 874	275 705					0	291 579
Loyers hôtellerie							0	0
Loyers logistique							0	0
Chiffre d'affaires : loyers	2 12 924	280 772	0	0			0	493 697
Autres transferts de charges							0	0
Autres produits	889	613					0	8 860
Résultat net des opérations de stocks							0	0
TOTAL PRODUITS	2 13 813	281 385	0	0			0	504 059
Charges d'exploitation								
Charges sur immeubles	52 172	42 998					0	1 773
Impôts et taxes	21 794	23 972					0	208
Charges de personnel	8 748	1 195					0	0
Autres charges	103	-1 044					0	67
Remboursements de charges locatives	-40 656	-46 419					0	-8
TOTAL CHARGES NETTES	42 161	20 703	0	0			0	2 039
Excédent brut d'exploitation des immeubles et activités	171 652	260 682	0	0			0	6 821
% cash flow d'exploitation / loyers	80,62%	92,84%						88,95%
Résultat net des opérations de stocks							0	0
Résultat net des opérations de cessions d'immeubles	5 157	1 800					0	-47
Excédent brut d'exploitation après cessions	176 809	262 482	0	0	0	0	0	6 774
Frais de structure								-49 932
Dotations nettes aux amortissements et provisions								-3 977
Résultat opérationnel avant variation de valeur des immeubles								392 158
Variation de valeur des immeubles	324 734	99 635						424 368
ACTIFS ET PASSIFS PAR SECTEURS								
Immeubles en location au 31/12/2004	3 632 797	4 331 277						7 964 074
Dont acquisitions au 31/12/2004		540 937					0	540 937
Dont immeubles en vente au 31/12/2004	210 909	309 037					0	519 946
Montants dus par les locataires au 31/12/2004	27 977	34 883					3 262	66 122
Dépôts de garantie reçus des locataires au 31/12/2004	29 380	34 669						64 050

8 | AUTRES ÉLÉMENTS D'INFORMATION

8.1 Événements postérieurs à l'établissement des comptes consolidés

Le 19 février, le groupe METROVACESA a annoncé la signature d'un protocole d'accord entre ses deux groupes d'actionnaires de référence, à savoir, la famille Sanahuja d'une part, et Messieurs Rivero Valcarce et Soler d'autre part, ayant pour objectif la mise en place d'un processus de division du groupe METROVACESA permettant la séparation des intérêts de chacun des groupes d'actionnaires précités. Ce protocole d'accord prévoit que METROVACESA dont l'actionnaire de référence sera la famille Sanahuja continue d'opérer dans le secteur immobilier essentiellement en Espagne tout en détenant également un patrimoine locatif en France (qui fait partie de l'actuel patrimoine de GECINA). Messieurs Rivero Valcarce et Soler seront les actionnaires de référence de GECINA.

Le protocole d'accord prévoit plusieurs opérations juridiques et financières, notamment que METROVACESA et GECINA réduisent chacune leur capital par l'acquisition et l'annulation de leurs propres actions. Simultanément, il est prévu que GECINA apporte à une filiale SIIC des actifs immobiliers de bureaux, d'une valeur pouvant atteindre un montant maximum de 1,8 Md€

8.2 Faits et litiges exceptionnels

Au sein du périmètre de consolidation, certaines sociétés ont fait l'objet de vérifications fiscales ayant abouti à des notifications de redressement qui pour l'essentiel sont contestées. 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.

8.3 Aménagement du régime SIIC

La loi de finances rectificative pour 2006, adoptée le 30 décembre 2006 (dispositions SIIC 4), a instauré un prélèvement de 20 % sur les distributions versées aux actionnaires détenant au moins 10 % du capital d'une SIIC et exonérés d'imposition sur les dividendes reçus ou redevables d'un impôt inférieur à un tiers de l'impôt qui serait dû dans les conditions de droit commun en France. Ce dispositif s'applique aux distributions mises en paiement à partir du 1^{er} juillet 2007. En conséquence, il ne devrait pas concerner le dividende de l'exercice 2006 qui sera mis en paiement avant le 30 juin 2007.

Les incertitudes liées à la qualification juridique et fiscale de ce prélèvement ainsi qu'à l'absence de prise de position formelle des autorités réglementaires comptables sur ce sujet ne permettent pas, à ce jour, d'être assuré du traitement comptable qui sera appliqué.

En raison de ces incertitudes et d'éventuelles décisions des actionnaires pouvant avoir un impact sur les modalités de prise en compte de ce prélèvement, aucune incidence comptable n'a été reconnue par le Groupe dans les comptes 2006 au titre de l'instauration de ce prélèvement.

8.4 Identité de la Société mère consolidante

Au 31 décembre 2006, la société de droit espagnol METROVACESA consolide GECINA dont elle détient 68,36 % du capital et 70,79 % des droits de vote.

8.5 Actionariat du Groupe au 31 décembre 2006

	Nombre de titres	%
METROVACESA	42 566 410	68,36 %
PREDICA	6 391 217	10,26 %
Actionnaires non résidents	5 801 980	9,32 %
Actionnaires individuels	3 231 478	5,19 %
Autres institutionnels résidents	2 136 715	3,43 %
Actions propres	2 141 870	3,44 %
TOTAL	62 269 670	100,00 %

8.6 Dividende distribué au cours de l'exercice 2006

Le Groupe a distribué au titre de l'exercice 2005 un dividende unitaire de 3,90 € pour un montant global de 234 079 m€.

8.7 Coentreprises

Le Groupe développe en partenariat avec Apsys la restructuration du centre commercial Beaugrenelle, dans le cadre d'une association 50 %-50 % au sein de la SCI Beaugrenelle consolidée selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

8.8 Entreprises liées

Il n'existe pas d'opération significative avec les principaux actionnaires.

8.9 Effectifs du Groupe

Effectif moyen	2006	2005	2004
Cadres	200	195	199
Employés	200	209	216
Personnel d'immeubles	313	334	357
TOTAL	713	738	772

8.10 Options de souscription ou d'achat d'actions

Date de l'Assemblée	07/06/2000	07/06/2000	06/06/2001	06/06/2001	06/06/2001	05/06/2002	06/06/2001	02/06/2004	02/06/2004	29/06/2005	02/06/2004	29/06/2005
Date du Conseil d'Administration	27/09/2000	26/09/2001	06/06/2001	26/09/2001	05/06/2002	25/09/2002	25/11/2003	12/10/2004	14/03/2006	14/03/2006	12/12/2006	12/12/2006
Point de départ d'exercice des options	27/09/2000	26/09/2001	06/06/2001	26/09/2001	05/06/2002	25/09/2002	25/11/2003	12/10/2004	14/03/2006	14/03/2006	12/12/2006	12/12/2006
Nombre d'options consenties	127 356	128 266	55 591	47 501	123 325	162 822	275 974	313 000	237 000	65 800	261 500	79 750
Prix de souscription ou d'achat	40,13 €	39,16 €	47,87 €	46,99 €	47,20 €	44,28 €	51,82 €	64,92 €	102,64 €		108,80 €	
Nombre d'actions souscrites ou achetées	111 965	99 160	47 505	47 501	120 267	126 447	218 207	243 750	0	0	0	0
Nombre d'actions pouvant être levées	15 391	29 106	8 086	0	3 062	36 375	57 767	69 250	237 000	65 800	261 500	79 750

(1) Dans le cadre de la reprise des engagements au titre des options de souscription et d'achat d'actions attribuées par Simco.

(2) Plans d'option de souscription d'actions.

8.11 Rémunération des Organes d'Administration et de Direction

Les jetons de présence alloués aux membres du Conseil d'Administration de GECINA au titre de l'exercice 2006 s'élèvent à 954 m€.

En tant que mandataire social, Monsieur Joaquín Rivero Valcarce a bénéficié en 2006 des éléments de rémunération suivants :

- Rémunération fixe : 176 m€
- Jetons de présence : 62 m€
- Nombre d'options d'achat d'actions attribuées : 56 000
- Nombre d'actions gratuites attribuées : 12 700

En outre une voiture de fonction est mise à la disposition de Monsieur Joaquín Rivero Valcarce. Monsieur Joaquín Rivero Valcarce est potentiellement éligible au régime de retraite supplémentaire mis en place en 2001 en faveur des mandataires sociaux auprès de Cardif.

La rémunération globale brute versée en 2006 aux Membres du Comité Exécutif, hors mandataires sociaux, s'est élevée à 1 973 m€.

Il n'y a pas, à fin 2006, de retraite spécifique concernant les membres du Comité Exécutif. En 2006 il a été attribué 192 000 options d'achat d'actions et 46 500 actions gratuites aux membres du Comité Exécutif. Au 31 décembre 2006 les membres du Comité Exécutif sont bénéficiaires de 215 862 options d'achat et de souscription d'actions, et de 41 500 actions gratuites.

8.12 Opérations conclues, prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des Organes d'Administration et de Direction

Il n'existe pas d'opération significative.

8.13 Actif Net Réévalué

L'Actif Net Réévalué en bloc est calculé à partir des fonds propres consolidés qui intègrent la juste valeur des immeubles de placement et destinés à la vente, ainsi que des instruments dérivés.

S'y ajoutent les plus-values latentes sur les immeubles valorisés au bilan à leur coût historique tels que l'immeuble d'exploitation, les immeubles en stock et les immeubles en construction ou restructuration, calculées à partir des valeurs d'expertise en bloc hors droits déterminées par des experts indépendants, après prise en compte de la fiscalité afférente aux sociétés ne relevant pas du régime SIIC. Est également prise en compte la juste valeur des dettes financières.

L'Actif Net Réévalué par action est calculé en rapportant l'ANR au nombre d'actions en fin de période hors auto-contrôle.

L'Actif Net Réévalué dilué par action prend en compte l'impact de la dilution résultant des options d'achat ou de souscription d'actions. Il est ensuite rapporté au nombre d'actions potentiel susceptible d'être créées par l'exercice de ces options.

L'Actif Net Réévalué par lots est calculé en appliquant la même méthode que l'ANR en bloc, en prenant en compte les valeurs d'expertise lots hors droits pour les immeubles résidentiels et les valeurs d'expertise bloc hors droits pour les immeubles tertiaires.

8.13.1 ACTIF NET RÉÉVALUÉ BLOC

En M€	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Capital et réserves consolidées	6 649,8	5 082,3	4 601,9
+ Plus-values	155,9	84,6	6,7
- Minoritaires	-7,5	-6,8	0,0
+/- Impôts / Autres	-4,7	-4,0	-4,3
+/- Dette	25,4	-50,1	-67,3
= ANR non dilué - bloc	6 818,8	5 106,1	4 537,0
Nombre d'actions (hors auto-détention)	60 127 800	59 961 814	59 382 715
= ANR non-dilué par action (€) - bloc	113,41	85,16	76,40
ANR (non-dilué)	6 818,8	5 106,1	4 537,0
+ Impact stock-options	66,9	18,5	52,4
= ANR dilué - bloc	6 885,7	5 124,6	4 589,4
Stock-options	863 087	363 248	927 132
Nombre dilué d'actions (hors auto-détention)	60 990 887	60 325 062	60 309 847
= ANR dilué par action (€) - bloc	112,90	84,95	76,10

8.13.2 ACTIF NET RÉÉVALUÉ LOTS

En M€	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Capital et réserves consolidées	6 649,8	5 082,3	4 601,9
+ Plus-values	888,3	806,9	749,2
- Minoritaires	-7,5	-6,8	0,0
+/- Impôts / Autres	-5,4	-4,3	-4,3
+/- Dette	25,4	-50,1	-67,3
= ANR non dilué - lots	7 550,6	5 828,1	5 279,5
Nombre d'actions (hors auto-détention)	60 127 800	59 961 814	59 382 715
= ANR non-dilué par action (€) - lots	125,58	97,20	88,91
ANR (non-dilué)	7 550,6	5 828,1	5 279,5
+ Impact des stock options	66,9	18,5	52,4
= ANR dilué - lots	7 617,4	5 846,6	5 331,9
Stock Options	863 087	363 248	927 132
Nombre dilué d'actions (hors auto-détention)	60 990 887	60 325 062	60 309 847
= ANR dilué par action (€) - lots	124,89	96,92	88,41

20.3. Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société GECINA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2006, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDES

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1.2 de l'annexe qui expose les changements dans la présentation du compte de résultat.

2. JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Le patrimoine immobilier fait l'objet, à chaque arrêté, de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants selon des modalités décrites dans la note 3.1.1 de l'annexe. Nous nous sommes assurés du caractère approprié de ces modalités d'évaluation et de leur application. Nous avons également vérifié que la détermination de la juste valeur des immeubles de placement et des immeubles en vente telle que présentée dans le bilan consolidé et les notes 5.1 et 5.5 de l'annexe était effectuée sur la base de ces expertises. Nous nous sommes par ailleurs assurés que, pour les immeubles valorisés au coût historique, le niveau de dépréciation était suffisant au regard de ces expertises externes. Comme indiqué dans la note 3.16 de l'annexe, les évaluations effectuées par les experts immobiliers indépendants reposent sur des estimations et il est donc possible que la valeur à laquelle le patrimoine immobilier pourrait être cédé diffère de l'évaluation effectuée en date d'arrêté.
- Comme indiqué dans la note 3.9 de l'annexe, le Groupe a recours à des instruments dérivés comptabilisés en juste valeur au bilan consolidé. Pour déterminer cette juste valeur, le Groupe utilise

des techniques d'évaluation basées sur des paramètres de marché. Nous avons apprécié les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, et revu les calculs effectués par le Groupe. Comme indiqué dans la note 3.16 de l'annexe, les évaluations effectuées par le Groupe reposent sur des estimations et il est donc possible que la valeur à laquelle ces instruments dérivés pourraient être réalisés diffère de l'évaluation effectuée en date d'arrêt.

- Comme indiqué dans la note 8.3 de l'annexe, aucune incidence comptable n'a été reconnue au titre du dispositif de prélèvement instauré par la loi de finance rectificative du 30 décembre 2006 (dispositions SIIC 4). Sur la base des éléments disponibles à ce jour et pour les raisons exposées dans la note 8.3 de l'annexe, nous avons apprécié le caractère raisonnable de l'absence d'enregistrement comptable en 2006 au titre des dispositions SIIC 4.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. VERIFICATION SPECIFIQUE

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations relatives au Groupe, données dans le rapport de gestion. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 15 mars 2007

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Eric Bulle

Associé

Mazars & Guérard

Guy Isimat-Mirin

Associé

20.4. Informations financières trimestrielles

en millions d'euros Chiffres non audités	Premier trimestre 2007	Premier trimestre 2006	Evolution (%)
Revenus locatifs	142,7	135,5	+5,3%
Bureaux	83,2	79,3	+4,9%
Résidentiel	49,4	51,6	- 4,2%
Autres segments	10,1	4,6	+118,6%
Excédent brut d'exploitation ¹	133,1	111,0	+19,9%
Résultat net hors variation de valeur	80,9	74,6	+8,4%
Résultat net part du Groupe	566,0	171,7	+229,7%

Par action - en euros	Premier trimestre 2007	Premier trimestre 2006	Evolution (%)
Résultat net hors variation de valeur par action	1,35	1,24	+8,1%
Résultat net par action ²	9,41	2,86	+228,7%

¹ hors variation de valeur

² sur la base du nombre moyen d'actions (hors auto-contrôle) : 59 963 300 au premier trimestre 2006 et 60 131 214 au premier trimestre 2007

Activité locative en progression de +5,3%

Au premier trimestre 2007, les revenus locatifs se sont élevés à 142,7 millions d'euros, en hausse de +5,3%. Les actifs du pôle bureaux, et de façon plus significative, les nouveaux produits ont contribué à cette évolution. A structure égale et hors surfaces en vente, la progression est de +3,3%, respectivement +2,5% pour les bureaux, +3,3% pour le résidentiel, et +14,7% pour les autres segments. Le taux d'occupation physique du patrimoine de Gecina atteint 96,1%. Par secteur, il se situe à 94,8% pour les bureaux, 98,5% pour le résidentiel, et 94,3% pour les autres actifs.

Les loyers du pôle bureaux ont atteint 83,2 millions d'euros, soit une progression de +4,9% par rapport à la même période de l'année 2006, et représentent 58,3% des revenus du Groupe. Les acquisitions réalisées au cours de l'année 2006 portent désormais leurs fruits à hauteur de 3,9 millions d'euros, compensant ainsi l'impact des cessions. A la fin du mois d'avril 2007, 11 282 m² de surfaces de bureaux ont été reloués. Enfin, la première phase de l'immeuble Défense Ouest ayant été livrée comme prévu au premier trimestre 2007, de nouvelles locations concernant cet immeuble ont été signées pour près de 17 500 m².

Les revenus locatifs du secteur résidentiel s'établissent à 49,4 millions d'euros, soit 34,6% des loyers de Gecina, et enregistrent une baisse de 4,2%, sous l'effet des cessions, par rapport à la même période de 2006. Plus de 30 479 m² de surfaces résidentielles (515 logements) ont été reloués, soit un taux de rotation de 14,6%.

Les loyers des autres segments ont progressé de +118,6%, et s'élèvent à 10,1 millions d'euros. Ils concernent le secteur logistique pour 6,0 millions d'euros et l'hôtellerie pour 4,1 millions d'euros. Les nouveaux produits représentent désormais 7,1% des revenus locatifs du Groupe.

Investissements et cessions

Sur les trois premiers mois de l'année 2007, Gecina a poursuivi sa politique active de développement de son portefeuille immobilier et a investi pour 96,3 millions d'euros. Les investissements réalisés ont principalement porté sur l'acquisition de 145 000 m² d'actifs logistiques, et sur l'engagement du Groupe dans le développement d'un parc logistique de 90 000 m². Sur la même période, le pôle résidentiel de Gecina a effectué une première acquisition sur le segment des résidences étudiants, secteur porteur de l'immobilier résidentiel.

Les cessions ont porté sur 155,6 millions d'euros. Elles ont essentiellement concerné des actifs résidentiels (225 appartements) et des immeubles de bureaux.

Très forte progression du résultat net part du Groupe : +229,7%

L'excédent brut d'exploitation (analytique) s'établit à 133,1 millions d'euros, en croissance de 19,9%. Le cash flow courant avant impôt progresse de 16,3%, et ressort pour sa part à 91,2 millions d'euros.

Le résultat net part du Groupe est en très forte progression à +229,7%, et atteint 566,0 millions d'euros. Cette forte croissance s'explique essentiellement par la revalorisation des immeubles. Gecina estime à 454,0 millions d'euros la variation de valeur de son portefeuille d'immeubles au 31 mars 2007 par rapport au 31 décembre 2006. Cette estimation a été déterminée, comme au 30 septembre 2006, sur la base de valeurs bloc hors droits. Gecina n'a pas diligenté d'expertises de la part des experts indépendants immeuble par immeuble au 31 mars 2007, mais a effectué une mise à jour de l'ensemble des valeurs du patrimoine à partir d'informations internes (évolution des loyers). Cette méthode, qui intègre des informations complémentaires transmises par les experts (variation sur le trimestre des taux de capitalisation sur les différents segments du patrimoine), diffère ainsi de celle retenue pour l'analyse réalisée au premier trimestre 2006. Cette appréciation prend également en compte les éventuels événements non récurrents observés au cours du trimestre (nouveaux baux signés, restructurations achevées, ou offres reçues d'acheteurs potentiels). Une prochaine campagne d'expertises sera effectuée par les experts en vue de la publication des résultats du premier semestre 2007.

Le résultat net hors variation de valeur ressort quant à lui à 80,9 millions d'euros, et progresse de +8,4%.

Gecimed, structure dédiée à l'immobilier de la santé dans laquelle Gecina détient une participation à hauteur de 38%, et qui est consolidée par mise en équivalence dans les comptes du Groupe, a contribué pour 2,7 millions d'euros aux résultats.

L'endettement financier net de Gecina de 3 960,9 millions d'euros est en baisse de 6,5% par rapport à fin décembre 2006.

En complément, Gecina a enregistré un profit provenant de la variation de valeur de ses instruments financiers de 38,8 millions d'euros.

Par ailleurs, les comptes au 31 mars 2007 n'intègrent pas l'impact éventuel du processus de séparation des actionnaires du groupe Metrovacesa actuellement en cours.

Perspectives

Les marchés immobiliers restent à ce jour positivement orientés et dynamiques, soutenus par une demande importante aussi bien en immobilier d'entreprise que pour le résidentiel. Forte de ces perspectives, l'activité de Gecina devrait enregistrer une croissance pour les périodes à venir. En outre, les investissements réalisés en 2006 et en 2007, ainsi que les projets de développement dont l'achèvement est prévu au cours de l'exercice (93 252 m² de bureaux et 16 313 m² de surfaces logistiques), contribueront à l'évolution des revenus locatifs du Groupe.

L'immeuble Défense Ouest sera ainsi livré en totalité au cours du premier semestre 2007, ainsi qu'un actif situé à La Défense (Pyramidion). Gecina a également finalisé l'acquisition de deux immeubles de bureaux situés à Vélizy (Crystalys et Le Square). Enfin, le développement d'une plate-forme logistique située à Lagny-le-Sec vient d'être achevé. Gecina a aussi annoncé la location à une société prestigieuse du futur immeuble Khapa (19 000 m² de bureaux à Boulogne-Billancourt) dont la livraison devrait intervenir au troisième trimestre 2008.

Le Conseil d'Administration a décidé de tenir l'Assemblée Générale au cours de laquelle sera proposé aux actionnaires le versement d'un dividende de 4,20 euros par action au titre de l'exercice 2006 le 19 juin 2007. La mise en paiement du dividende sera effectuée le 20 juin 2007.

Comptes de résultats analytiques			
en millions d'euros	T1 2007	T1 2006	% Δ
Chiffres non audités			
Loyers - tertiaire	83,2	79,3	4,9%
Loyers - résidentiel	49,4	51,6	-4,2%
Loyers - autres segments	10,1	4,6	118,6%
Revenus locatifs bruts	142,7	135,5	5,3%
Charges sur immeubles	-36,6	-35,5	3,0%
Charges refacturées	22,2	19,8	12,2%
Revenus Locatifs nets	128,2	119,7	7,1%
Services et autres produits	1,3	1,4	-5,7%
Services et autres charges	-0,3	-0,4	-10,2%
Charges de personnel	-11,7	-8,0	46,8%
Frais de gestion nets	-5,5	-5,3	3,4%
Résultat d'exploitation	112,0	107,4	4,2%
Résultat de cession des stocks	13,0	0,0	n.s.
Résultats de cessions d'actifs	8,1	3,6	127,6%
Excédent brut d'exploitation (avant variation de valeur)	133,1	111,0	19,9%
Variation de valeur des immobilisations	454,0	62,0	632,0%
Excédent brut d'exploitation (après variation de valeur)	587,1	173,0	239,3%
Amortissements	-0,7	-0,6	2,9%
Provisions d'Exploitation	0,3	0,3	11,2%
Frais financiers nets	-43,8	-32,5	34,6%
Variation de valeur des instruments financiers	38,8	36,1	7,7%
Résultat d'opérations financières	0,0	0,0	n.s.
Actualisation des dettes et créances	0,0	0,0	n.s.
Résultat avant impôts	581,8	176,2	230,3%
Impôts courants	-7,1	-1,8	285,8%
Taxe de sortie	0,0	0,0	n.s.
Impôts différés	-7,6	-2,4	212,1%
Résultat net des sociétés mises en équivalence	2,7	0,0	n.s.
Intérêts minoritaires	-3,8	-0,2	1760,3%
Résultat net consolidé (part du Groupe)	566,0	171,7	229,7%
Résultat net consolidé (hors variation de valeur)	80,9	74,6	8,4%

Par action			
en euros	T1 2007	T1 2006	% Δ
Résultat net par action	9,41	2,86	+228,7%
Résultat net hors variation de valeur par action 1	1,35	1,24	+8,1%
Cash flow courant avant impôt par action 1	1,52	1,31	15,9%
Nombre moyen d'actions	60 131 214	59 963 300	0,3%

¹ sans variation de valeur des immeubles et des instruments financiers, et incluant le résultat des cessions de l'exercice.

Bilan publiable		
en millions d'euros - Chiffres non audités		
ACTIF	31/03/2007	31/12/2006
Eléments non courants	10 978,6	10 387,4
Immeubles de placement	10 161,2	9 590,1
Immeubles en restructuration	659,8	639,4
Immobilisations en cours	0,0	0,0
Immeubles d'exploitation	73,1	73,5
Autres immobilisations corporelles	3,4	3,1
Immobilisations incorporelles	2,0	2,0
Immobilisations financières	22,2	23,8
Titres en équivalence	56,3	53,6
Impôts différés	0,6	1,9
Eléments courants	1 073,7	1 207,9
Immeubles en vente	479,0	598,3
Stocks	36,1	47,7
Clients et autres créances	45,3	45,0
Autres créances	79,2	291,8
Charges constatées d'avance	14,6	7,2
Instruments dérivés	52,7	45,6
Disponibilités et valeurs mobilières	366,9	172,3
Total Actif	12 052,3	11 595,3
PASSIF	31/03/2007	31/12/2006
Capital et réserves	7 237,6	6 666,0
Capital	467,0	467,0
Primes d'émission, de fusion, d'apport	1 856,9	1 856,9
Réserves consolidées	4 328,1	2 547,3
Résultat consolidé du Groupe	566,0	1 778,6
Capitaux propres du Groupe	7 218,0	6 649,8
Intérêts minoritaires	19,5	16,2
Dettes non courantes	3 755,8	3 763,8
Dettes financières	3 612,4	3 626,4
Instruments dérivés	4,3	4,2
Impôts différés passifs	80,1	73,9
Dettes fiscales et sociales	22,5	22,5
Provisions pour risques et charges	36,5	36,8
Dettes courantes	1 058,9	1 165,5
Part court terme des dettes financières	715,3	780,4
Instruments dérivés	2,7	6,5
Dépôts de garantie	61,5	62,1
Fournisseurs	172,8	229,9
Dettes fiscales et sociales	57,0	44,3
Autres dettes	49,6	42,3
Produits comptabilisés d'avance	0,0	0,0
Total Passif	12 052,3	11 595,3

Comptes de résultats publiables			
en millions d'euros			
Chiffres non audités	T1 2007	T1 2006	% Δ
Loyers - tertiaire	83,2	79,3	4,9%
Loyers - résidentiel	49,4	51,6	-4,2%
Loyers - autres segments	10,1	4,6	118,6%
Revenus Locatifs bruts	142,7	135,5	5,3%
Services et autres revenus	1,3	1,4	-5,7%
Produits d'exploitation	144,0	136,9	5,2%
Charges sur immeubles	-36,6	-35,5	3,0%
Charges refacturées	22,2	19,8	12,2%
Services et autres charges	-0,3	-0,4	-10,2%
Charges d'exploitation directes	-14,8	-16,2	-8,5%
Excédent brut d'exploitation des immeubles et activités de service	129,2	120,8	7,0%
Résultat de cession des stocks	13,0	0,0	n.s.
Résultats de cessions d'actifs	8,1	3,6	127,6%
Excédent brut d'exploitation des immeubles et activités de service après cessions	150,4	124,3	20,9%
Charges de Personnel	-11,7	-8,0	46,8%
Frais de Gestion nets	-5,5	-5,3	3,4%
Amortissements	-0,7	-0,6	2,9%
Autres provisions d'exploitation	0,3	0,3	11,2%
Résultat opérationnel	132,8	110,6	20,0%
Frais financiers nets	-43,8	-32,5	34,6%
Résultat avant impôts et variation de valeur	89,0	78,1	13,9%
Variation de valeur des immobilisations	454,0	62,0	632,0%
Variation de valeur des instruments financiers	38,8	36,1	7,7%
Actualisation des dettes et créances	0,0	0,0	n.s.
Résultat avant Impôts	581,8	176,2	230,3%
Impôts courants	-7,1	-1,8	285,8%
Taxe de Sortie	0,0	0,0	n.s.
Impôts différés	-7,6	-2,4	212,1%
Résultat net des sociétés mises en équivalence	2,7	0,0	n.s.
Intérêts minoritaires	-3,8	-0,2	1760,3%
Résultat Net consolidé (Part du Groupe)	566,0	171,7	229,7%

20.5. Politique de distribution des dividendes

Il est rappelé qu'en 2003 Gecina a opté pour le régime des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées. Cette option entraîne une obligation de distribution minimum au titre de l'exercice de 85 % des bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles et de 100 % des dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime SIIC et, dans un délai de deux ans, de 50 % des plus-values de cessions réalisées.

En application de ces dispositions, il est proposé de distribuer en 2006, au titre du régime SIIC, un dividende de 4,20 euros par action.

Ce dividende de 4,20 euros est éligible, pour les personnes physiques, à l'abattement de 40 % prévu à l'article 158, 3-2° du Code général des impôts.

En conséquence, il est proposé à l'assemblée générale de procéder à l'affectation du résultat de l'exercice 2006 de la manière suivante et de décider d'affecter le bénéfice de l'exercice s'élevant à 322 104 263,64 euros :

- à la distribution du dividende représentant un montant maximum de 261 532 614,00 euros ; et
- de reporter à nouveau le solde de 60 571 649,64 euros

Pour tenir compte au moment de la mise en paiement du dividende, des actions détenues en propre par la Société, qui, conformément à la loi, n'ouvrent pas droit à cette distribution, le montant global du dividende distribué et le montant prélevé sur les primes seront ajustés en conséquence.

Il est rappelé que les dividendes distribués au titre des trois derniers exercices sont les suivants :

Exercice	Dividende	Avoir fiscal *	Total
2003	2,45 €	0,90 €	3,35 €
2004	3,70 € **		3,70 €
2005	3,90 € **		3,90 €

* Avoir fiscal attaché au dividende distribué aux personnes physiques.

** Dividendes éligibles à l'abattement dont bénéficient les personnes physiques (50 % au titre de 2004 et 40 % au titre de 2005)

Il sera également proposé à l'Assemblée de décider le virement à un poste de réserve spécifique de l'écart de réévaluation des actifs cédés au cours de l'exercice et du supplément d'amortissement résultant de la réévaluation pour un montant de 74 981 466,58 d'euros.

20.6. Procédures judiciaires et d'arbitrage

Au sein du périmètre de consolidation, certaines sociétés ont fait l'objet de vérifications fiscales ayant abouti à des notifications de redressement qui pour l'essentiel sont contestées. 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.

20.7. Changement significatif de la situation financière

Depuis le 31 décembre 2006, aucun changement significatif de la situation financière du Groupe n'est survenu.

CHAPITRE 21

INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES CONCERNANT LE CAPITAL SOCIAL ET LES DISPOSITIONS STATUTAIRES

21.1. Informations concernant le capital social

21.1.1. Conditions de modification du capital et des droits respectifs des diverses catégories d'actions

L'assemblée générale extraordinaire peut déléguer au conseil d'administration les pouvoirs ou la compétence nécessaires à la modification du capital social et du nombre d'actions, notamment en cas d'augmentation ou de réduction de celui-ci.

21.1.2. Capital social

Au cours de l'exercice 2006, il a été procédé à la création de 59 222 actions de la Société portant jouissance au 1^{er} janvier 2006 résultant de :

Levées d'options de souscription d'actions	37 447 actions
Souscription à des actions nouvelles dans le cadre du PEE	21 775 actions
Total	59 222 actions

En conséquence le capital, composé de 62 269 670 actions d'une valeur nominale de 7,50 euros, chacune entièrement libérées, et toutes de même catégorie, s'élève à 467 022 525 euros à la clôture de l'exercice.

21.1.3. Montant du capital autorisé et non émis

- L'assemblée générale mixte du 29 juin 2005 a délégué au conseil d'administration sa compétence à l'effet de procéder, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, soit en euros, soit en devises, à l'émission d'actions de la Société ainsi que de toutes valeurs mobilières de quelque nature que ce soit donnant accès, immédiatement et/ou à terme, à tout moment ou à date fixe, à des actions de la Société ; les valeurs mobilières ainsi émises pourront notamment consister en des obligations ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. Le montant global des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme en vertu de la délégation susvisée, ne pourra être supérieur à 350 millions d'euros de nominal, montant auquel s'ajoutera le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions.

Ces émissions pourront se réaliser avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription.

Ces autorisations, valables pour une durée de vingt-six mois, à compter de l'assemblée générale du 29 juin 2005, n'ont pas été utilisées.

- L'Assemblée du 2 juin 2004 a donné au conseil d'administration l'autorisation de consentir au bénéfice de membres du personnel ainsi qu'à des dirigeants de la Société et des sociétés du Groupe

des options de souscription et/ou d'achat d'actions dans la limite d'un nombre total d'actions ne pouvant excéder 2,5 % du nombre d'actions composant le capital social totalement dilué.

Les conseils d'administration des 14 mars 2006 et 12 décembre 2006 ont fait usage de cette autorisation à l'effet d'attribuer respectivement 237 000 options à un prix de 102,64 € et 261 500 options à un prix de 108,80 €.

- L'assemblée générale mixte du 29 juin 2005 a délégué au conseil d'administration sa compétence à l'effet de procéder à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre au profit des membres du personnel salarié ou des mandataires sociaux du Groupe dans la limite de 3 % du capital.

Les conseils d'administration des 14 mars 2006 et 12 décembre 2006 ont fait usage de cette autorisation à l'effet d'attribuer respectivement 65 800 actions et 79 750 actions.

Ces deux attributions au profit des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux du Groupe représentent 0,23% du capital de Gecina.

Les autorisations financières votées par les assemblées générales de Gecina sont décrites dans le tableau ci-dessous :

Titres concernés Date d'assemblée générale (durée de l'autorisation et expiration)	Restrictions	Utilisation des autorisations
1. Emissions avec droit préférentiel		
Augmentation de capital par émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital et/ ou de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance (A) AG du 29 juin 2005 – 24 ^{ème} résolution (26 mois maximum, expiration le 28 août 2007)	<u>Montant maximum d'augmentation du capital</u> (A)+(C) étant limité à 200 millions d'euros (A)+(B)+(C)+(D)+(E)+(F)+(G)+(H) étant limité à 350 millions d'euros.	Néant
Augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes (B) AG du 29 juin 2005 – 28 ^{ème} résolution (26 mois maximum, expiration le 28 août 2007)	<u>Montant maximum d'augmentation du capital</u> 100 millions d'euros, (A)+(B)+(C)+(D)+(E)+(F)+(G)+(H) étant limité à 350 millions d'euros.	Néant
2. Emissions sans droit préférentiel		
Augmentation de capital par émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital et/ ou de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance (C) AG du 29 juin 2005 – 25 ^{ème} résolution (26 mois maximum, expiration le 28 août 2007)	<u>Montant maximum d'augmentation du capital</u> 200 millions d'euros. (A)+(C) étant limité à 200 millions d'euros (A)+(B)+(C)+(D)+(E)+(F)+(G)+(H) étant limité à 350 millions d'euros.	Néant
Augmentation de capital en rémunération d'apports en nature (D) AG du 29 juin 2005 – 27 ^{ème} résolution (26 mois maximum, expiration le 28 août 2007)	<u>Montant maximum d'augmentation du capital</u> 10% du capital social ajusté (A)+(B)+(C)+(D)+(E)+(F)+(G)+(H) étant limité à 350 millions d'euros	Néant

Titres concernés Date d'assemblée générale (durée de l'autorisation et expiration)	Restrictions	Utilisation des autorisations
<p>Augmentation de capital par émissions réservées aux adhérents de plans d'épargne d'entreprise (E) AG du 29 juin 2005 – 29^{ème} résolution (26 mois maximum, expiration le 28 août 2007)</p>	<p><u>Montant maximum d'augmentation du capital</u> 15 millions d'euros (A)+(B)+(C)+(D)+(E)+(F)+(G)+(H) étant limité à 350 millions d'euros</p>	<p>Emission de 21 775 actions pour un montant nominal total de 163 312,50 euros le 23 juin 2006. Emission de 15 215 actions pour un montant nominal total de 114 112,50 euros le 23 décembre 2005.</p>
<p>Stock options (F)</p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>Options de souscription d'actions</u> AG du 2 juin 2004 – 16^e résolution (38 mois maximum maximum, expiration le 1^{er} août 2007) (F1) • <u>Options d'achat d'actions</u> AG du 2 juin 2004 – 16^e résolution (38 mois maximum, expiration le 1^{er} août 2007) (F2) 	<p><u>Nombre maximum d'actions pouvant résulter de l'exercice des options</u> 2,5% du capital social totalement dilué (F1)+(F2) étant limité à 2,5% du capital social totalement dilué</p> <p><u>Nombre maximum d'actions pouvant résulter de l'exercice des options</u> 2,5% du capital social totalement dilué (F1)+(F2) étant limité à 2,5% du capital social totalement dilué</p>	<p>Néant</p> <p>Octroi de 261 500 options d'achat d'actions le 12 décembre 2006. Octroi de 237 000 options d'achat d'actions le 14 mars 2006. Octroi de 313 000 options d'achat d'actions le 12 octobre 2004. Soit une attribution de 567 750 options d'achat d'actions au total.</p>
<p>Actions gratuites (G) AG du 29 juin 2005 – 30^{ème} résolution (26 mois maximum, expiration le 28 août 2007)</p>	<p><u>Nombre maximum d'actions gratuites existantes ou à émettre</u> 3% du capital social au jour de la décision du conseil d'administration</p> <p><u>Montant maximum d'augmentation du capital</u> (A)+(B)+(C)+(D)+(E)+(F)+(G)+(H) étant limité à 350 millions d'euros</p>	<p>Octroi de 79 750 actions gratuites (actions existantes) le 12 décembre 2006. Octroi de 62 800 actions gratuites (actions existantes) le 14 mars 2006. Soit une attribution de 145 550 actions gratuites (actions existantes) au total.</p>

Titres concernés Date d'assemblée générale (durée de l'autorisation et expiration)	Restrictions	Utilisation des autorisations
3. Emissions avec ou sans droit préférentiel		
Option de surallocation dans le cadre d'une augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription (H) AG du 29 juin 2005 - 26 ^{ème} résolution (26 mois maximum, expiration le 28 août 2007)	<u>Montant maximum d'émission</u> 15% de l'émission initiale <u>Montant maximum d'augmentation de capital</u> (A)+(B)+(C)+(D)+(E)+(F)+(G)+(H) étant limité à 350 millions d'euros	Néant
4. Rachat d'actions		
<ul style="list-style-type: none"> <u>Opérations de rachat d'actions</u> AG du 23 mai 2006 – 11^{ème} résolution (18 mois maximum, expiration le 23 novembre 2007) 	<u>Nombre maximum d'actions pouvant être rachetées</u> 10% du capital social ajusté, ou 5% dans le cas de rachats d'actions en vue d'opérations de croissance externe <u>Nombre maximum d'actions pouvant être détenues par la Société</u> 10% du capital <u>Montant global maximum du programme de rachat d'actions</u> 995 367 040 euros	Non
<ul style="list-style-type: none"> <u>Réduction du capital par annulation d'actions auto-détenues</u> AG du 29 juin 2005 – 31^{ème} résolution (26 mois maximum, expiration le 28 août 2007) 	<u>Nombre maximum d'actions pouvant être annulées pendant 24 mois</u> 10% du capital	Non

21.1.4. Titres donnant accès au capital

(a) Obligations convertibles en actions

Il n'existe pas d'obligations convertibles en titres donnant accès au capital.

(b) Options de souscription d'actions

Au 31 décembre 2006, le nombre d'actions potentielles à créer par l'exercice de levées d'options de souscription s'élève à 44 497.

Au 31 décembre 2006, le nombre d'options d'achat d'actions non encore exercé s'élève à 673 040.

Au 31 décembre 2006, le nombre d'actions gratuites non encore affecté s'élève à 145 550.

La Société n'a pas émis de parts de fondateurs, ni de certificats de droits de vote.

Il n'existe aucun autre titre donnant accès au capital de la Société.

21.1.5. Evolution du capital depuis le 1er janvier 2001

Le tableau ci-dessous présente les évolutions du capital de Gecina depuis le 1er janvier 2001 :

Année	Opérations	Nombre d'actions	Capital (en euros)	Prime d'émission ou de fusion (en euros)
2002	Situation au 1 ^{er} janvier 2002	19 238 050	288 570 750	
	Offre Publique d'Echange SIMCO	7 808 046	117 120 690	628 981 500
	Conversion de 9 obligations ex-GFC 3,25 %	9	135	823
	Conversion de 338 obligations ex-Sefimeg 3,75 %	208	3 120	28 855
	Conversion de 71 obligations 3,25 % novembre 2002	63	945	6 242
	Situation au 31 décembre 2002	27 046 376	405 695 640	
2003	Situation au 1er janvier 2003	27 046 376	405 695 640	
	Fusion avec la Société SIMCO	671 148	10 067 220	67 015 561
	Conversion de 1 299 315 obligations ex-GFC 3,25 %	1 299 315	19 489 725	99 357 852
	Conversion de 2 539 obligations 3,25 % novembre 2002	2 284	34 260	188 850
	Situation au 31 décembre 2003	29 019 123	435 286 845	
2004	Situation au 1 ^{er} janvier 2004 (1)	58 038 246	435 286 845	
	Conversion de 7 821 obligations ex-GFC 3,25 %	15 642	117 315	586 340
	Conversion de 3 647 014 obligations 3,25 % novembre 2002	6 564 697	49 235 228	265 520 311
	Conversion de 146 338 obligations ex-SIMCO 3,25 % juillet 1997	263 425	1 975 688	8 885 874
	Ajustement parité conversion obligations 3,25 % novembre 2002	51 719	387 893	386 854
	Ajustement parité conversion obligations ex-SIMCO 3,25 % juillet 1997	331	2 483	2 259
	Levées d'options de souscription	130 861	981 458	4 342 025
	Souscription dans le cadre du Plan d'Epargne d'Entreprise	36 920	276 900	1 624 111
	Annulation d'actions	- 3 000 000	- 22 500 000	- 147 480 000
Situation au 31 décembre 2004	62 101 841	465 763 807,50		
2005	Situation au 1 ^{er} janvier 2005	62 101 841	465 763 808	
	Souscription dans le cadre du Plan d'Epargne d'Entreprise	15 215	114 113	1 083 004
	Levées d'options de souscription d'actions	93 392	700 440	3 000 319
	Situation au 31 décembre 2005	62 210 448	466 578 360	
2006	Situation au 1 ^{er} janvier 2006	62 210 448	466 578 360	
	Souscription dans le cadre du Plan d'Epargne d'Entreprise	21 775	163 312,50	1 718 700,75
	Levées d'options de souscription d'actions	37 447	280 852,50	1 190 451,12
	Situation au 31 décembre 2006	62 269 670	467 022 525	

(1) Après division par deux de la valeur nominale de l'action.

21.1.6. Répartition du capital et des droits de vote

Il n'existe pas d'actions disposant d'un droit de vote double. Toutefois, le nombre des droits de vote doit être ajusté pour tenir compte des actions auto-détenues qui en sont privées. Par ailleurs, la Société n'a émis qu'une catégorie d'actions. Le tableau ci-dessous présente la répartition du capital et des droits de vote au 31 décembre 2006, telle qu'elle est connue de la Société :

Actionnaires	Capital		Droits de vote	
	Nombre	%	Nombre	%
Metrovacesa	42 566 410	68,76%	42 566 410	70,79%
Predica	6 391 217	10,26%	6 391 217	10,63%
Actionnaires non-résidents	5 801 980	9,32%	5 801 980	9,65%
Actionnaires individuels	3 231 478	5,19%	3 231 478	5,37%
Autres institutionnels résidents	2 136 715	3,43%	2 136 715	3,55%
Actions propres	2 141 870	3,44%	-	-
Total	62 269 670	100,00%	60 127 800	100,00%

A la connaissance de la Société, aucun autre actionnaire ne possède plus de 5 % du capital ou des droits de vote. Il n'existe aucun pacte d'actionnaires.

Les pourcentages du capital et des droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction sont respectivement de 78,65 % et 81,46%.

Le personnel des sociétés du Groupe détenait au 31 décembre 2006 directement 92 350 actions Gecina et indirectement 45 320 actions Gecina dans le cadre du FCPE Gecina actionnariat, soit au total 0,22% du capital.

Il n'existe pas, à la connaissance de la Société, de nantissemments significatifs d'actions de Gecina inscrites au nominatif pur.

La société n'a pas de nantissement sur ses actions propres.

L'évolution de la répartition du capital durant les trois dernières années figure au paragraphe 18.1 du présent document de référence.

21.1.7. Opérations de la Société sur ses propres actions :

L'Assemblée du 23 mai 2006 a renouvelé l'autorisation donnée à la Société d'acquérir en Bourse ses actions pour une période de dix-huit mois. Le prix maximum d'achat a été fixé à 160 euros. Le nombre maximum d'actions pouvant être détenu est fixé à 10 % des actions composant le capital social et à 5 % dans le cas de rachat d'actions en vue d'opérations de croissance externe, au moment de la transaction. Cette autorisation n'a pas été utilisée en 2006. Son renouvellement sera soumis à l'approbation de l'assemblée générale mixte qui statuera sur les comptes de l'exercice 2006.

Au 31 décembre 2006 la Société détenait 2 141 870 actions propres d'une valeur nominale de 7,50 €.

Elles représentent un investissement total de 136,9 millions d'euros, pour un prix de revient unitaire moyen de 63,91 € par action.

21.1.8. Marché des titres

L'action Gecina est cotée à Euronext Paris - Eurolist Compartiment A (Blue Chips) sous le code ISIN FR0010040865. Le titre est éligible au Système de Règlement Différé (SRD) et est inclus dans les indices CACMid100, SBF120 et SBF80. Sa classification ICB "Industry Classification Benchmark" est 8737 Real Estate Investment Trusts

Gecina a émis des emprunts obligataires admis à d'autres places de cotation, dont les caractéristiques figurent dans le tableau ci-dessous :

Caractéristiques des emprunts obligataires			
Date d'émission	19 février 2003	17 octobre 2003	25 juin 2004
Montant de l'émission	600 millions d'euros	250 millions d'euros	500 millions d'euros
Prix de l'émission	99,334% à hauteur d'un montant de 500 millions d'euros 99,049% à hauteur d'un montant de 100 millions d'euros	99,835%	99,656 % à hauteur d'un montant de 500 millions d'euros
Echéance	19 février 2010	17 octobre 2007	25 janvier 2012
Intérêt annuel	4,875 %	3,625 %	4,875 %
Code ISIN	FR0000472441	FR0010021220	FR0010095422
Cotation	Luxembourg Stock Exchange	Luxembourg Stock Exchange	Luxembourg Stock Exchange

Volumes traités en titres et capitaux -Actions (code ISIN FR0010040865)

Le tableau ci-dessous présente le volume des transactions et l'évolution des cours pour les années 2005 et 2006 :

Mois	Nombre de titres traités mensuellement	Capitaux échangés en moyenne par mois(en millions d'€)	Cours extrêmes plus haut (en €)	Cours extrêmes plus bas (en €)
Janvier 2005	2 952 406	223,99	79,50	71,10
Février 2005	4 468 146	360,87	84,70	77,10
Mars 2005	6 416 604	549,48	88,20	77,50
Avril 2005	5 412 958	475,17	88,35	87,45
Mai 2005	3 303 834	291,17	97,75	86,00
Juin 2005	2 047 287	185,00	98,55	87,00
Juillet 2005	818 858	77,74	99,15	90,10
Août 2005	476 304	46,19	100,60	93,50
Septembre 2005	423 526	41,68	101,60	96,00
Octobre 2005	547 441	51,42	101,00	88,90
Novembre 2005	541 194	50,43	95,80	91,25
Décembre 2005	603 567	56,64	98,00	91,35
Janvier 2006	529 719	51,59	99,55	96,00
Février 2006	714 851	74,55	112,50	96,70
Mars 2006	901 893	98,97	114,30	103,50
Avril 2006	939 918	102,46	114,30	100,50
Mai 2006	1 688 705	168,99	110,80	92,40
Juin 2006	984 633	93,32	106,40	87,05

Mois	Nombre de titres traités mensuellement	Capitaux échangés en moyenne par mois(en millions d'€)	Cours extrêmes plus haut (en €)	Cours extrêmes plus bas (en €)
Juillet 2006	705 434	70,45	102,70	97,05
Août 2006	515 912	52,46	102,80	99,00
Septembre 2006	1 028 155	103,95	110,00	96,40
Octobre 2006	1 210 797	128,94	113,20	103,40
Novembre 2006	710 247	80,19	120,50	110,00
Décembre 2006	1 004 254	128,47	145,00	112,70

Sources Euronext

Le cours de l'action Gecina a progressé de 49,48 % au cours de l'année 2006, passant de 97,00 € le 31 décembre 2005 à 145,00 € le 29 décembre 2006. Ce cours s'est inscrit entre un plus bas de 87,05 € au mois de juin et un plus haut de 145,00 € au mois de décembre.

Au total 10 934 518 actions ont été échangées au cours de l'année 2006 pour un montant total de capitaux de 1 154 millions d'euros.

A la fin de l'année 2006, la capitalisation boursière de la Société s'élevait à 9 024 millions d'euros.

Volumes des transactions et évolution des cours sur 5 ans :

(Données historiques ajustées de la division par 2 du nominal de l'action Gecina le 2 janvier 2004)

Année	Nombre de titres traités	Nombre de jours de Bourse	Cours extrêmes plus haut (en €)	Cours extrêmes plus bas (en €)	Dernier cours (en €)
2002	9 565 596	255	52,00	42,80	50,50
2003	31 682 926	255	58,90	48,25	58,30
2004	28 287 199	259	73,95	58,00	72,90
2005	28 012 125	250	101,60	71,10	97,00
2006	10 934 518	255	145,00	87,05	145,00

Sources Euronext

21.2. Acte constitutif et statuts

21.2.1. Objet social (article 3 des statuts)

La Société a pour objet l'exploitation d'immeubles ou groupes d'immeubles locatifs situés en France ou à l'étranger.

A cet effet notamment :

- l'acquisition par voie d'achat, d'échange, d'apport en nature ou autre, de terrains à bâtir ou assimilés ;
- la construction d'immeubles ou groupes d'immeubles ;

- l’acquisition par voie d’achat, d’échange, d’apport en nature ou autre, d’immeubles ou groupes d’immeubles déjà construits ;
- le financement des acquisitions et des opérations de construction ;
- la location, l’administration et la gestion de tous immeubles pour son compte ou pour le compte de tiers ;
- l’aliénation de tous biens ou droits immobiliers ;
- la prise de participation dans toutes sociétés ou organismes dont les activités sont en rapport avec l’objet social et ce, par voie d’apport, souscription, achat ou échange de titres ou droits sociaux ou autrement ;

et généralement toutes opérations financières, immobilières et mobilières se rapportant directement ou indirectement à cet objet et susceptibles d’en faciliter le développement et la réalisation.

21.2.2. Organes d’administration et de direction

(a) Conseil d’administration (article 12)

La Société est administrée par un conseil d’administration composé de trois (3) membres au moins et de dix-huit (18) membres au plus, sous réserve des dérogations prévues par la Loi.

Les administrateurs sont nommés pour une durée de trois années. Ils sont rééligibles et peuvent être révoqués à tout moment par l’assemblée générale ordinaire.

Nul ne peut être nommé administrateur s’il est âgé de plus de 75 ans. Si un administrateur vient à dépasser cet âge, il est réputé démissionnaire d’office à l’issue de l’assemblée générale appelée à approuver les comptes de l’exercice au cours duquel il a atteint la limite d’âge.

Pendant la durée de son mandat chaque administrateur doit être propriétaire d’une action au moins.

(b) Bureau du conseil (article 13)

Le conseil d’administration élit parmi ses membres un président qui doit être une personne physique et, éventuellement un co-président et un ou plusieurs vice-présidents.

Si le conseil d’administration décide de nommer un co-président, ce titre sera également attribué au président sans pour autant que cette nomination entraîne une limitation des pouvoirs dévolus par la loi ou les présents statuts au seul président.

Le conseil d’administration fixe la durée des fonctions du président et, le cas échéant du co-président et du ou des vice-présidents, qui ne peut excéder celle de leur mandat d’administrateur.

Le président du conseil d’administration et, éventuellement, le co-président ou le ou les vice-présidents sont révocables à tout moment par le conseil d’administration.

Nul ne peut être nommé président, co-président ou vice-président s’il est âgé de plus de 70 ans. Si le président, le co-président ou un vice-président vient à dépasser cet âge, il est réputé démissionnaire d’office à l’issue de l’assemblée générale appelée à approuver les comptes de l’exercice au cours duquel il a atteint la limite d’âge.

Les séances du conseil sont présidées par le président. En cas d'absence du président, la réunion est présidée par le co-président ou par l'un des vice-présidents présents sur désignation, pour chaque séance, par le conseil. En cas d'absence du président, du co-président et des vice-présidents, le conseil désigne, pour chaque séance, celui des membres présents qui présidera la réunion.

Le conseil choisit la personne devant remplir les fonctions de Secrétaire.

(c) Délibérations du conseil d'administration (article 14)

Le conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, soit au siège social, soit en tout autre lieu, y compris à l'étranger.

Le président arrête l'ordre du jour de chaque conseil et convoque, par tous moyens appropriés, les administrateurs.

Les administrateurs constituant au moins le tiers des membres du conseil d'administration peuvent, en indiquant l'ordre du jour de la séance, convoquer le Conseil à tout moment.

Le cas échéant, le directeur général peut également demander au président de convoquer le conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé.

Le président est lié par les demandes qui lui sont adressées en vertu des deux alinéas précédents.

La présence effective de la moitié au moins des membres du conseil est nécessaire pour la validité des délibérations.

Un administrateur peut donner mandat à un autre administrateur de le représenter à une séance du conseil d'administration conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Les dispositions des alinéas précédents sont applicables aux représentants permanents d'une personne morale administrateur.

Le conseil d'administration peut se réunir et délibérer par des moyens de visioconférence, selon les conditions et modalités fixées dans son règlement intérieur.

A cet égard, dans les limites fixées par la loi, le règlement intérieur peut prévoir que sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion du conseil par des moyens de visioconférence dont la nature et les conditions d'application sont déterminées par les dispositions réglementaires en vigueur.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, l'administrateur mandataire d'un de ses collègues disposant de deux voix ; en cas de partage des voix celle du président de la séance est prépondérante.

(d) Pouvoirs du conseil d'administration (article 15)

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux Assemblées Générales et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du conseil d'administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait

cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Le conseil d'administration peut conférer à un ou plusieurs de ses membres ou à des tiers, actionnaires ou non, tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés.

Il peut décider également la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son président soumet pour avis à leur examen. Ces Comités, dont la composition et les attributions sont fixées dans le règlement intérieur exercent leur activité sous la responsabilité du conseil d'administration.

(e) Pouvoirs du président du conseil d'administration (article 16)

Conformément à l'article L. 225-51 du Code de commerce, le président du conseil d'administration représente le conseil d'administration. Sous réserve des dispositions légales et réglementaires, il organise et dirige les travaux de celui-ci et en rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

Il peut également, en application de l'Article 17 des présents statuts, assurer la direction générale de la Société.

(f) Direction de la société (article 17)

La direction générale de la Société est assumée, au choix du conseil d'administration, soit par le président du conseil d'administration, soit par une autre personne physique nommée par le conseil d'administration et portant le titre de directeur général.

Le conseil d'administration choisit entre les deux modalités d'exercice de la direction générale visée à l'alinéa précédent.

Le conseil d'administration exerce ce choix à la majorité des voix des administrateurs présents ou représentés.

Les actionnaires et les tiers sont informés de ce choix conformément aux dispositions réglementaires applicables.

Lorsque la direction générale est assumée par le président du conseil d'administration, il occupe la fonction de président-directeur général. Le conseil d'administration détermine la durée des fonctions du président-directeur général qui ne peut excéder la durée de son mandat d'administrateur. Le président-directeur général est révocable à tout moment par le conseil d'administration.

Si la direction générale n'est pas assumée par le président du conseil d'administration, un directeur général est nommé par le conseil d'administration.

La durée des fonctions du directeur général est librement fixée par le conseil d'administration.

Le directeur général ou, le cas échéant, le président-directeur général sont investis des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société et notamment pour procéder à l'achat ou à la vente de tous biens ou droits immobiliers. Ils exercent leurs pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux Assemblées Générales et au conseil d'administration.

Ils représentent la Société dans leurs rapports avec les tiers. La Société est engagée même par les actes du directeur général ou, le cas échéant, du président-directeur général qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Dans le cadre de l'organisation interne de la Société, le conseil d'administration peut limiter les pouvoirs du directeur général ou le cas échéant, du président-directeur général, mais les restrictions qui seraient ainsi apportées à leurs pouvoirs ne sont pas opposables aux tiers.

Sur proposition du directeur général ou le cas échéant, du président-directeur général, le conseil d'administration peut nommer une ou plusieurs personnes physiques chargées d'assister le directeur général ou le cas échéant, le président-directeur général avec le titre de directeur général délégué.

Le nombre de directeurs généraux délégués ne peut dépasser un maximum de cinq.

En accord avec le directeur général ou le cas échéant, le président-directeur général, le conseil d'administration détermine l'étendue et la durée des pouvoirs conférés aux directeurs généraux délégués.

Lorsque le directeur général ou, le cas échéant, le président-directeur général cessent ou sont empêchés d'exercer leurs fonctions, les directeurs généraux délégués conservent, sauf décision contraire du conseil, leurs fonctions et leurs attributions jusqu'à la nomination du nouveau directeur général ou le cas échéant, du nouveau président-directeur général.

Les directeurs généraux délégués disposent, à l'égard des tiers, des mêmes pouvoirs que le directeur général ou le cas échéant, que le président-directeur général.

Le directeur général est révocable à tout moment sur juste motif par le conseil d'administration. Il en est de même, sur proposition du directeur général ou, le cas échéant, du président-directeur général, des directeurs généraux délégués.

Nul ne peut être nommé directeur général ou directeur général délégué s'il est âgé de plus de 65 ans. Si un directeur général ou un directeur général délégué en fonction vient à dépasser cet âge, il est réputé démissionnaire à l'issue de l'assemblée générale appelée à approuver les comptes de l'exercice au cours duquel il a atteint la limite d'âge.

(g) Censeurs (article 18)

L'assemblée générale annuelle peut nommer auprès de la Société des censeurs choisis parmi les actionnaires sans que leur nombre puisse être supérieur à trois. Les censeurs peuvent également être nommés par le conseil d'administration de la Société sous réserve de la ratification de cette nomination par la plus proche assemblée générale.

Nul ne peut être nommé censeur s'il est âgé de plus de 75 ans. Si un censeur vient à dépasser cet âge, il est réputé démissionnaire d'office à l'issue de l'assemblée générale appelée à approuver les comptes de l'exercice au cours duquel il a atteint la limite d'âge.

Les censeurs sont nommés pour une durée de trois années et sont rééligibles. Ils sont convoqués aux séances du conseil d'administration et prennent part à ses délibérations avec voix consultative.

(h) Rémunération des administrateurs, des censeurs, du président, du directeur général et des directeurs généraux délégués (article 19)

Les administrateurs reçoivent, en rémunération de leur activité, une somme fixe annuelle, à titre de jetons de présence, dont le montant est déterminé par l'assemblée générale Ordinaire.

Le conseil d'administration répartit librement entre ses membres et les censeurs le montant de ces jetons de présence.

Il peut aussi allouer des rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandats confiés à des administrateurs. Ces conventions sont soumises aux dispositions légales relatives aux conventions sujettes à autorisation préalable du conseil d'administration.

Le conseil d'administration détermine la rémunération du président, du directeur général et des directeurs généraux délégués.

(i) Règlement intérieur du conseil d'administration

Le conseil d'administration de Gecina a adopté le 5 juin 2002 et mis à jour les 15 janvier 2003, 20 avril 2004, 29 juin 2005 et 24 octobre 2005, son règlement intérieur qui précise et complète les modalités de fonctionnement du Conseil prévues par les Statuts.

Une description de certaines dispositions du règlement intérieur du conseil d'administration figure au chapitre 16 du présent document de référence.

21.2.3. Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions

(a) Droits et obligations attachés à chaque action (article 10 des statuts) :

Outre le droit de vote qui lui est attribué par la loi, chaque action donne droit à une quotité, proportionnelle au nombre et à la valeur minimale des actions existantes, de l'actif social, des bénéfices ou du boni de liquidation.

Les actionnaires ne sont responsables du passif social que jusqu'à concurrence du montant nominal des actions qu'ils possèdent.

Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre dans quelque main qu'il passe.

La propriété d'une action comporte de plein droit adhésion aux statuts de la Société et aux décisions de l'assemblée générale.

(b) Répartition statutaire des bénéfices (article 23 des statuts) :

Le bénéfice de l'exercice arrêté conformément aux dispositions légales est à la disposition de l'assemblée générale.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice, diminué des pertes antérieures ainsi que des sommes portées en réserves en application de la loi et augmenté du report à nouveau.

Après approbation des comptes et constatation de l'existence de sommes distribuables, l'assemblée générale détermine la part attribuée aux actionnaires sous forme de dividende.

L'assemblée générale qui statue sur les comptes de l'exercice peut accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende ou des acomptes sur dividendes mis en distribution, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividendes, soit en numéraire, soit en actions ordinaires émises par la société, dont le prix d'émission est préalablement fixé selon les modalités prévues par la loi. L'offre de paiement doit être faite simultanément à tous les actionnaires.

Toutefois, hors le cas de réduction du capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque l'actif net est ou deviendrait à la suite de celle-ci inférieur au montant du capital augmenté de la réserve légale, ainsi que de toute réserve indisponible en vertu d'une disposition législative ou réglementaire.

L'époque, le mode et le lieu de paiement des dividendes sont fixés par l'assemblée générale annuelle ou à défaut le conseil d'administration. La mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans le délai maximum de neuf mois après la clôture de l'exercice.

L'Assemblée décide l'affectation du solde qui peut être soit reporté à nouveau soit inscrit à un ou plusieurs postes de réserves.

(c) Droits de vote double

Néant

(d) Limitation des droits de vote

Néant

21.2.4. Modification du capital et des droits de vote attachés aux actions

Les statuts de Gecina ne prévoient pas de dispositions relatives à la modification du capital et des droits de vote attachés aux actions. Ces décisions sont soumises aux dispositions légales et réglementaires.

21.2.5. Assemblées générales (article 20 des statuts) :

(a) Convocation

Les assemblées générales sont convoquées et délibèrent dans les conditions fixées par les dispositions légales et réglementaires.

Les réunions se tiennent, soit au siège social, soit en tout autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

(b) Droit d'accès – Vote par correspondance et par télétransmission

Les assemblées générales ordinaires et extraordinaires se composent de tous les actionnaires qui détiennent, dans les conditions ci-dessous, au moins une action. Les assemblées spéciales se composent de tous les actionnaires détenteurs d'actions de la catégorie concernée qui détiennent, dans les conditions ci-dessous, au moins une action de cette catégorie.

Les actions sur le montant desquelles les versements exigibles n'ont pas été effectués cessent de donner droit à admission dans les assemblées générales et sont déduites pour le calcul du quorum.

Sous réserve des dispositions ci-dessus, tout actionnaire a le droit, sur justification de son identité, de participer aux assemblées générales dans les formes fixées par la loi. Ce droit est subordonné à l'inscription nominative de leurs actions à leur compte dans les registres de la Société.

Ces formalités doivent être accomplies cinq jours au moins avant la date de réunion de l'assemblée. Le conseil d'administration a la faculté d'abrégé ce délai.

En cas de vote par correspondance ou par procuration, par télétransmission ou tout moyen permis par les dispositions légales et réglementaires en vigueur, l'indisponibilité des actions doit être attestée par l'intermédiaire agréé conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables.

(c) Bureau – Feuille de présence

Les assemblées générales sont présidées par le président du conseil d'administration ou en son absence par un vice-président ou en l'absence de ce dernier par un administrateur, spécialement délégué à cet effet par le conseil. A défaut, l'assemblée générale élit elle-même son président.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux membres de l'assemblée conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur, disposant du plus grand nombre de voix.

Le bureau de l'assemblée désigne le secrétaire qui peut être choisi en dehors des actionnaires.

(d) Droit de vote

Chaque membre de l'assemblée a droit à autant de voix qu'il possède ou représente d'actions.

Les assemblées générales et spéciales délibèrent aux conditions de quorum et majorité prévues par les dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Sont réputés présents ou représentés pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent aux assemblées par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification et dont la nature et les modalités d'application sont déterminées par décret en Conseil d'Etat.

Les procès-verbaux d'assemblées sont dressés et leurs copies sont certifiées et délivrées conformément à la loi.

21.2.6. Identification des actionnaires (article 7 des statuts) :

Les actions sont obligatoirement nominatives. Elles donnent lieu à une inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

21.2.7. Déclaration de franchissement de seuil (article 9 des statuts) :

En plus de l'obligation de déclaration de franchissement de seuils prévue par la loi, il existe une obligation de déclaration de dépassement de seuils d'une fraction égale à 2 % du capital social ou des droits de vote ou tout multiple de ce pourcentage dans un délai de quinze jours à compter du franchissement de ce seuil.

A défaut de ces informations, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote dans les conditions prévues par la loi dans la mesure où un ou plusieurs actionnaires

détenant 5 % du capital social en font la demande consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale.

CHAPITRE 22
CONTRATS IMPORTANTS

Néant.

CHAPITRE 23

INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS

Néant.

CHAPITRE 24

DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Le présent document de référence ainsi que l'information donnée dans le présent Document de Référence (statuts, rapports, informations financières...) sont disponibles sans frais auprès de la Direction de la Communication Financière de Gecina sur simple demande adressée à Gecina 14/16 rue des Capucines 75002 Paris, par téléphone au 0 800 800 976, par fax au 01 40 40 52 38 ou par e-mail adressé à actionnaire@gecina.fr

Le présent document de référence est aussi disponible sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) ainsi que sur le site Internet de la société Gecina (www.gecina.fr).

CHAPITRE 25

INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

Les informations concernant les entités dans lesquelles la Société détient une fraction du capital susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de son patrimoine, de sa situation financière ou de ses résultats figurent au chapitre 7 du présent document de référence.

Tableau des filiales et participations au 31 décembre 2006 (en milliers d'euros)

INFORMATIONS FINANCIERES FILIALES ET PARTICIPATIONS	Capital	Capitaux propres autres que le capital	Quote-part du capital détenue (en %)	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la société	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	Résultats (bénéfice ou perte du dernier exercice clos)	Dividendes comptabilisés par la société au cours de l'exercice	OBSERVATIONS (1)	
				Brute	Nette							
A - Renseignements détaillés concernant les filiales et les participations :												
Société des Immeubles de France	62.405	1.333.020	99,29%	1.299.213	1.299.213			26.550	68.866		66.088	
SAS Geciter	13.959	645.231	100,00%	596.645	596.645	400.000		64.534	67.795		31.021	
SA Parigest	96.462	245.457	100,00%	414.800	414.800	49.053		33.009	23.518		21.101	
SA SOFCO	58.897	86.265	97,12%	148.725	148.725	15.703		6.321	-5.545			
SAS GEC 4	95.268	-15.707	86,13%	90.045	90.045	136.162		4.579	-23.760			
SAS PB ILOT 1-4	5.373	41.257	100,00%	51.050	51.050			11.942	4.780			
SAS SPL	22.898	1.634	100,00%	25.435	25.435			3.921	1.056		1.322	
SCI Paris Saint-Michel (*)	18.103	1.788	100,00%	22.955	22.955			2.906	1.221			
SNC Michelet		27.116	99,00%	20.965	20.965			11.757	2.675		1.782	
SAS Investibail Transactions	16.515	2.534	100,00%	15.900	15.900			607	753		1.625	
SAS Parisienne Immobilière d'Investissement 1	1.000	-81	100,00%	6.146	6.146	360	107.991	10.508	3			
SCI Beaugrenelle (*)	22	-2.211	50,00%	5.608	5.608	36.562		2.341	-2.211			
(*) sociétés transparentes fiscalement												
(1) provisions sur prêts et avances												
B - Renseignements globaux concernant les autres filiales ou participations dont la valeur brute n'excède pas 1% du capital de Gecina												
a. Filiales françaises (Ensemble)				23.352	18.254	257.265	141.356	75.457	-9.283		7.931	561
b. Filiales étrangères (Ensemble)				-	-	-	-	-	-		-	
c. Participations dans les sociétés françaises (Ensemble)				-	-	-	-	-	-		-	
d. Participations dans les sociétés étrangères (Ensemble)				-	-	-	-	-	-		-	

DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL (2006/2007)
(Article 222-7 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers)

Informations publiées ou rendues publiques	Date de publication/dépôt	Support de publication et/ou lieu de dépôt	Consultation des informations
Informations financières publiées au BALO			
Chiffre d'affaires du 4ème trimestre 2005	15 février 2006	BALO n° 20 n°d'affaire 825	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
Comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2005	8 mai 2006	BALO n° 55 n°d'affaire 4991	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
Chiffre d'affaires du 1er trimestre 2006	12 mai 2006	BALO n° 57 n°d'affaire 6195	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
Comptes annuels et consolidés clos au 31 décembre 2005	26 juin 2006	BALO n° 76 n° d'affaire 9892	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
Chiffre d'affaires du 2ème trimestre 2006	7 août 2006	BALO n° 94 n° d'affaire 12613	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
Comptes intermédiaires A – Comptes consolidés bilan 30 juin 2006 B – Rapport d'activité pour le 1er semestre 2006 C - Rapport des commissaires au comptes sur l'information financière semestrielle 2006	25 octobre 2006	BALO n° 128 n° d'affaire 15505	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
Chiffre d'affaires du 3ème trimestre 2006	13 novembre 2006	BALO n° 136 n° d'affaire 16831	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
Chiffre d'affaires du 4ème trimestre 2006	14 février 2007	BALO n° 20 n° d'affaire 1387	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
Comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2006	25 avril 2007	BALO n° 50 n° d'affaire 4402	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
Assemblées générales			
Convocation à l'Assemblée Générale – Rectificatif	5 avril 2006	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
Avis de réunion à l'assemblée générale mixte du 23 mai 2006	21 avril 2006	BALO n°48 n°d'affaire 4282	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
Avis de réunion à l'Assemblée générale de GECINA	21 avril 2006	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
Avis de convocation à l'assemblée générale mixte du 23 mai 2006	4 mai 2006	Gazette du Palais n°120/124 du 4 mai 2006	http://balo.journal-officiel.gouv.fr

Informations publiées ou rendues publiques	Date de publication/dépôt	Support de publication et/ou lieu de dépôt	Consultation des informations
	8 mai 2006	BALO n°55 n° d'affaire 5485	
Avis Divers – Droits de vote	2 juin 2006	BALO n° 66 n° d'affaire 8216	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
Etat récapitulatif des votes	29 juin 2006	Gecina	www.gecina.fr
Procès-verbal de l'assemblée générale mixte du 23 mai 2006	5 octobre 2006	Gecina	www.gecina.fr
Information mensuelle relative au nombre total de droits de vote et d'actions	17 janvier 2007	Autorité des Marchés Financiers	www.amf-france.fr
	18 janvier 2007	Gecina	www.gecina.fr
Avis de réunion valant avis de convocation à l'assemblée générale mixte du 29 mars 2007	21 février 2007	BALO n° 23 n° d'affaire 1879 Les Petites Affiches n° 39 du 22 février 2007	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
Avis de convocation à l'assemblée générale des obligataires (2007) du 13 mars 2007	23 février 2007	BALO n° 24 n° d'affaire 1982	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
Avis de convocation à l'assemblée générale des obligataires (2010) du 13 mars 2007	23 février 2007	BALO n° 24 n° d'affaire 1983	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
Avis de convocation à l'assemblée générale des obligataires (2012) du 13 mars 2007	23 février 2007	BALO n° 24 n° d'affaire 1984	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
Informations déposées au greffe			
Augmentation du capital : Extrait du procès verbal du Conseil d'Administration du 21 février 2006 Statuts à jour	Dépôt n° 28451 du 24/03/2006	Greffe du Tribunal de Commerce de Paris Le publicateur légal n°33 du 20 mars 2006	www.infogreffe.fr
Démission de mandat d'administrateur et changement de représentant permanent d'administrateur : - extrait du procès verbal du Conseil d'Administration du 21 février 2006	Dépôt n° 28451 du 24/03/2006	Greffe du Tribunal de Commerce de Paris Le publicateur légal n°33 du 20 mars 2006 et n° 38 du 31 mars 2006	www.infogreffe.fr
Lettre du 7 mars 2006 – Changement de représentant permanent	Dépôt n° 42840 du 18/05/2006	Greffe du Tribunal de Commerce de Paris Le Publicateur Légal n°53 du 12 mai 2006	www.infogreffe.fr
Démission d'un administrateur - Extrait du procès verbal du 5 avril 2006	Dépôt n° 42144 du 16/05/2006	Greffe du Tribunal de Commerce de Paris Le Publicateur Légal n°53 du 12 mai 2006	www.infogreffe.fr

Informations publiées ou rendues publiques	Date de publication/dépôt	Support de publication et/ou lieu de dépôt	Consultation des informations
Délégation de pouvoir du 26 avril 2006 : Acte de délégation–	Dépôt n° 40358 du 10/05/2006	Greffe du Tribunal de Commerce de Paris	www.infogreffe.fr
Renouvellement de mandat d'administrateur – nomination d'administrateurs – nomination de représentant permanent – extrait du procès-verbal de l'assemblée générale du 23 mai 2006	Dépôt n°61795 du 21 juillet 2006	Greffe du Tribunal de Commerce de Paris Le Publicateur Légal du 23 juin 2006	www.infogreffe.fr
Modifications statutaires : - Extrait du procès-verbal de l'assemblée générale du 23 mai 2006 - Statuts à jour	Dépôt n° 61795 du 21/07/2006	Greffe du Tribunal de Commerce de Paris	www.infogreffe.fr
Augmentation de capital : - Extrait du procès-verbal du conseil d'administration du 27 juillet 2006 - Statuts à jour	Dépôt n° 85582 du 12/10/2006	Greffe du Tribunal de Commerce de Paris Le Publicateur Légal n° 105 du 22 septembre 2006	www.infogreffe.fr
Traité du 15 février 2007– Projet d'apport partiel d'actif RESICO	Dépôt n° 16603 du 16/02/2007	Greffe du Tribunal de Commerce de Paris	www.infogreffe.fr
Augmentation de capital : Extrait du procès-verbal du conseil d'administration du 15 février 2007 Statuts à jour	Dépôt n° 27150 du 21/03/2007	Greffe du Tribunal de Commerce de Paris Le Publicateur Légal n°31 du 14 mars 2007	www.infogreffe.fr
Nomination d'un Directeur général délégué : - Extrait du procès-verbal du conseil d'administration du 15 février 2007	Dépôt n° 20568 du 28/02/2007	Greffe du Tribunal de Commerce de Paris Le Publicateur Légal n°24 du 26 février 2007	www.infogreffe.fr
Avenant du 20 février 2007 au traité d'apport partiel d'actif RESICO du 15 février 2007	Dépôt n° 18258 du 21/02/2007	Greffe du Tribunal de Commerce de Paris	www.infogreffe.fr
Document de référence			
Document de référence 2005	Dépôt n°D.06-0570 du 14 juin 2006	Autorité des Marchés Financiers	www.amf-france.fr www.gecina.fr
Informations sur l'acquisition du bloc de contrôle de SOFCO			
Communiqué sur le dépôt d'un projet de garantie de cours visant les actions SOFCO	6 juillet 2006	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
Garantie de cours visant les actions de la société SOFCO (note d'information conjointe)	Visa n°06-0276 du 27 juillet 2006	Autorité des Marchés Financiers	www.amf-france.fr
Communiqué sur le dépôt d'un projet de garantie de	31 juillet 2006	Autorité des Marchés Financiers	www.amf-france.fr

Informations publiées ou rendues publiques	Date de publication/dépôt	Support de publication et/ou lieu de dépôt	Consultation des informations
cours visant les actions SOFCO		Gecina	www.gecina.fr
Apport partiel d'actif			
Avis de projet d'apport partiel d'actif	Balo du 26 février 2007	BALO n° 25 n° d'affaire 702059	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
Autres communiqués			
GECINA Investors' days 19 & 20 January 2006	19 janvier 2006	Autorité des Marchés Financiers	www.amf-france.fr
Revenus locatifs 2005 : communiqué de presse	14 février 2006	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
Résultats Annuels 2005 : communiqué de presse	21 février 2006	Autorité des Marchés Financiers	www.amf-france.fr
	22 février 2006	Gecina	www.gecina.fr
Déclaration par les mandataires sociaux des transactions effectuées sur le titre de la société GECINA	28 février 2006	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
Acquisition d'un immeuble de bureaux à Paris 20ème : communiqué de presse	21 mars 2006	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
Acquisition de murs d'établissement de santé en France pour 536 M€ : communiqué de presse	23 mars 2006	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
Poursuite des investissements en immobilier d'entreprise : 75 M€ à Boulogne Billancourt : communiqué de presse	10 avril 2006	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
Honoraires des Commissaires aux comptes et des membres de leur réseau supportés en 2005	28 avril 2006	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
Acquisition Immeuble avenue de Friedland de 5000 m ² : communiqué de presse	3 mai 2006	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
Revenus locatifs du 1er trimestre 2006 : communiqué de presse	10 mai 2006	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
Document d'information annuel 2005	18 mai 2006	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
Communiqué publié à la suite de l'assemblée générale mixte du 23 mai 2006	24 mai 2006	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr

Informations publiées ou rendues publiques	Date de publication/dépôt	Support de publication et/ou lieu de dépôt	Consultation des informations
Acquisition de deux immeubles de bureaux à Vélizy pour 103 M€	31 mai 2006	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
GECINA acquiert 90,52% du capital de SOFCO	15 juin 2006	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
Acquisition d'un portefeuille logistique d'environ 700 000 m ² auprès de Bleeker	20 juin 2006	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
GECINA cède un ensemble d'immeubles de bureaux à INOVALIS	6 juillet 2006	Gecina	www.gecina.fr
Acquisition d'une plate forme logistique à Lagny	17 juillet 2006	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
Acquisition de deux immeubles de bureaux	20 juillet 2006	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
Nouveau projet de développement en immobilier d'entreprise à Boulogne	24 juillet 2006	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
Résultats semestriels 2006	27 juillet 2006	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
Projet d'introduction en Bourse des activités résidentielles de GECINA	28 juillet 2006	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
Finalisation de l'acquisition des murs de 28 cliniques par SOFCO	11 septembre 2006	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
Résultats du 3ème trimestre 2006	26 octobre 2006	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
Projet de développement logistique dans le Nord-Pas-de-Calais	16 novembre 2006	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
Acquisition de 58 000 m ² de bureaux	18 décembre 2006	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
Acquisition dans le secteur de l'immobilier de la santé	21 décembre 2006	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
Placement d'environ 60 % du capital de SOFCO	15 janvier 2007	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr

Informations publiées ou rendues publiques	Date de publication/dépôt	Support de publication et/ou lieu de dépôt	Consultation des informations
GECINA – document d’information mensuelle – Nombre total des droits de vote et d’actions	18 janvier 2007	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
Nouveau projet de développement : parc logistique de 90 000 m ²	18 janvier 2007	Autorité des Marchés Financiers Gecina	www.amf-france.fr www.gecina.fr
Résultats annuels 2006	15 février 2007	Gecina	www.gecina.fr
Convocation du conseil d’administration	21 février 2007	Gecina	www.gecina.fr
Information sur les communiqués publiés par METROVACESA en Espagne	22 février 2007	Gecina	www.gecina.fr
Réunion du conseil d’administration	22 février 2007	Gecina	www.gecina.fr
Convocation du conseil d’administration	6 mars 2007	Gecina	www.gecina.fr
Communiqué de presse rectificatif	7 mars 2007	Gecina	www.gecina.fr
Seuils			
Déclaration de franchissement de seuils – Lettre du 9 février 2007	13 février 2007 Ref.AMF : 207CO299	Autorité des Marchés Financiers	www.amf-france.fr
Offre publique de retrait			
6 septembre 2006 Ref.AMF : 206C1725	Autorité des Marchés Financiers	www.amf-france.fr	

Plan du site Gecina (www.gecina.fr)
Groupe Gecina : Présentation du Groupe Nouvelle dynamique Historique Activité Locative Valorisation Savoir-faire Equipe
Patrimoine : Positionnement Parc Actifs
Finance et Bourse : Sommaire Chiffres Clés Comptes Ils en parlent Lettres aux actionnaires Prospectus Présentations Communiqués de presse Agenda Rapport annuel Le dernier communiqué en ligne La dernière présentation en ligne
Actualités : Zoom sur la dernière actualité

ANNEXE

Honoraires des Commissaires aux comptes et des membres de leur réseau supportés par le Groupe en
2006

(Article L 222-8 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers)

	PricewaterhouseCoopers Audit				Mazars et Guérard				Total			
	Montant (HT)		%		Montant (HT)		%		Montant HT		%	
En milliers d'euros	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
<u>Audit</u>												
Commissariat aux comptes*, certification, examen des comptes individuels et consolidés												
Emetteur	1068	358	81%	60%	1075	437	83%	75%	2143	795	82%	67%
Filiales	172	150	13%	25%	175	112	13%	19%	347	262	13%	23%
<i>Sous-total</i>	1240	508	94%	85%	1250	549	96%	95%	2490	1057	95%	90%
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes												
Emetteur	80	87	6%	15%	50	30	4%	5%	130	117	5%	10%
Filiales intégrées												
<i>SOUS-TOTAL</i>	80	87	6%	15%	50	30	4%	5%	130	117	5%	10%
<u>Autres prestations</u>												
Juridique, fiscal, social, Autres (à préciser si > 10% des honoraires d'audit)												
<i>Sous-total</i>	0	0			0	0						
TOTAL	1320	595	100	100	1300	579	100	100	2620	1174	100	100

*Les honoraires de commissariat aux comptes de l'exercice 2006 incluent les diligences relatives au projet d'introduction en bourse du patrimoine résidentiel, effectuées au cours de la période, et correspondant à des honoraires d'un montant de 1 344 K€ (672 K€ par cabinet).