

Rapport Financier
semestriel
2015

Sommaire

| | |
|---|-----------|
| 1. Attestation du responsable | 1 |
| 2. Chiffres clés Hors application de l'interprétation IFRIC 21 | 2 |
| 3. Rapport d'activité | 4 |
| 3.1 Un premier semestre en ligne avec les ambitions stratégiques du Groupe | 5 |
| 3.2 Résultat récurrent net part du Groupe en hausse de + 2,1 % | 7 |
| 3.3 Près d'1,7 Md€ d'investissements et 225 M€ de cessions sécurisés depuis le début de l'année | 7 |
| 3.4. Patrimoine : Consolidation globale des valeurs | 8 |
| 3.5. Structure financière | 10 |
| 3.6. Actif Net Réévalué triple net EPRA | 15 |
| 3.7. Stratégie et perspectives | 16 |
| 3.8. Événements postérieurs à la date d'arrêt | 17 |
| 3.9. Reporting EPRA au 30 juin 2015 | 17 |
| 4. Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle (Période du 1^{er} janvier 2015 au 30 juin 2015) | 20 |
| 5. Comptes consolidés | 21 |
| 5.1. État consolidé de la situation financière | 22 |
| 5.2. État du résultat global consolidé (format EPRA) | 24 |
| 5.3. État de variation des capitaux propres consolidés | 25 |
| 5.4. État des flux de trésorerie consolidés | 26 |
| 5.5. Annexe aux comptes consolidés | 27 |
| 6. Conseil d'Administration et Direction Générale | 60 |
| 6.1. Conseil d'Administration et Comités du Conseil d'Administration | 61 |
| 6.2. Direction Générale | 63 |
| 7. Table de concordance | 64 |

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS



La présente actualisation du document de référence a été déposée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (l'AMF) le 23 juillet 2015, conformément aux dispositions de l'article 212-13, IV du règlement général de l'AMF. Elle complète le document de référence déposé auprès de l'AMF le 23 février 2015 sous le numéro D.15-0073, conformément à l'article 212-13 de son règlement général.

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



Attestation du responsable

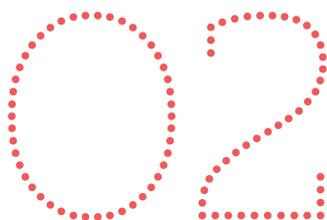
J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans la présente actualisation du Document de Référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes complets pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

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

Les informations financières historiques relatives au semestre clos le 30 juin 2015 présentées dans cette actualisation ont fait l'objet d'un rapport d'examen limité des contrôleurs légaux, figurant au chapitre 4, qui contient un paragraphe d'observation relative à la première application d'IFRIC 21.

Philippe Depoux
Directeur Général



Chiffres clés

Hors application de l'interprétation IFRIC 21

| En millions d'euros | Variation vs 30 juin 2014 | 30 juin 2015 | 31 déc. 2014 | 30 juin 2014 |
|--|---------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Revenus locatifs bruts | - 6,0 % | 276,2 | 571,0 | 293,9 |
| Bureaux | - 2,1 % | 172,1 | 348,9 | 175,8 |
| - Paris QCA - Bureaux | - 1,9 % | 46,1 | 102,6 | 47,0 |
| - Paris QCA - Commerces | - 3,5 % | 17,1 | 35,3 | 17,8 |
| - Paris hors QCA | + 12,7 % | 28,7 | 43,3 | 25,4 |
| - Croissant Ouest - La Défense | - 5,6 % | 58,6 | 116,3 | 62,1 |
| - Autres | - 8,1 % | 21,6 | 51,5 | 23,5 |
| Résidentiel | - 1,5 % | 66,9 | 135,3 | 67,9 |
| Santé | - 0,7 % | 36,9 | 73,4 | 37,1 |
| Autres (incluant Beaugrenelle) | n.a. | 0,3 | 13,4 | 13,2 |
| Résultat récurrent net - part totale ⁽¹⁾ | + 1,2 % | 169,0 | 317,8 | 167,0 |
| Résultat récurrent net - part du Groupe ⁽¹⁾ | + 2,1 % | 169,0 | 316,6 | 165,6 |
| Valeur en bloc du patrimoine ⁽²⁾ | + 4,0 % | 10 633 | 10 341 | 10 222 |
| Bureaux | + 6,6 % | 6 788 | 6 482 | 6 370 |
| - Paris QCA - Bureaux | + 9,0 % | 1 918 | 1 803 | 1 759 |
| - Paris QCA - Commerces | + 14,3 % | 928 | 894 | 812 |
| - Paris hors QCA | + 1,4 % | 860 | 838 | 848 |
| - Croissant Ouest - La Défense | + 9,4 % | 2 341 | 2 130 | 2 139 |
| - Autres | - 8,8 % | 742 | 817 | 813 |
| Résidentiel | - 1,7 % | 2 722 | 2 750 | 2 769 |
| Santé | + 3,8 % | 1 119 | 1 106 | 1 078 |
| Autres | 0,0 % | 4 | 4 | 4 |
| Taux de capitalisation net du patrimoine ⁽³⁾ | - 12 bp | 5,67 % | 5,78 % | 5,79 % |

(1) Excédent brut d'exploitation diminué des frais financiers nets et des impôts récurrents.

(2) Voir note 3.4 Valorisation du patrimoine immobilier.

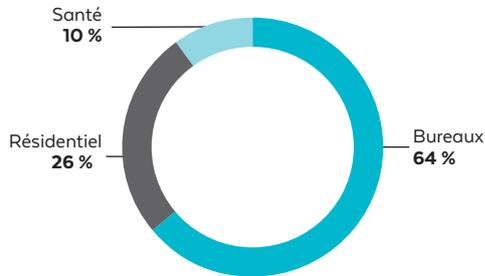
(3) Sur la base du périmètre constant juin 2015

| Données par action (en euros) | Variation vs 30 juin 2014 | 30 juin 2015 | 31 déc. 2014 | 30 juin 2014 |
|---|---------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Résultat récurrent net - part totale | + 0,4 % | 2,74 € | 5,19 € | 2,73 € |
| Résultat récurrent net - part du Groupe | + 1,1 % | 2,74 € | 5,17 € | 2,71 € |
| ANR dilué bloc triple net (EPRA) | + 4,8 % | 102,5 € | 101,2 € | 97,8 € |
| Dividende net | | - | 4,65 € | - |

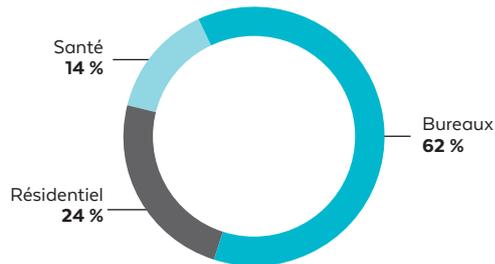
| Nombre d'actions | 30 juin 2015 | 31 déc. 2014 | 30 juin 2014 |
|--|--------------|--------------|--------------|
| Composant le capital social au 30 juin | 63 163 312 | 63 104 820 | 63 025 766 |
| Hors autocontrôle au 30 juin | 62 502 971 | 61 317 661 | 61 194 795 |
| Dilué hors autocontrôle au 30 juin | 63 423 273 | 61 967 103 | 61 947 641 |
| Moyen hors autocontrôle | 61 783 218 | 61 260 603 | 61 155 258 |

02. Chiffres clés

VALORISATION DU PATRIMOINE PAR ACTIVITÉ



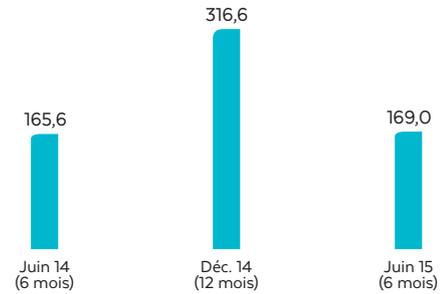
RÉPARTITION DES LOYERS PAR ACTIVITÉ



RÉPARTITION DES LOYERS PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE



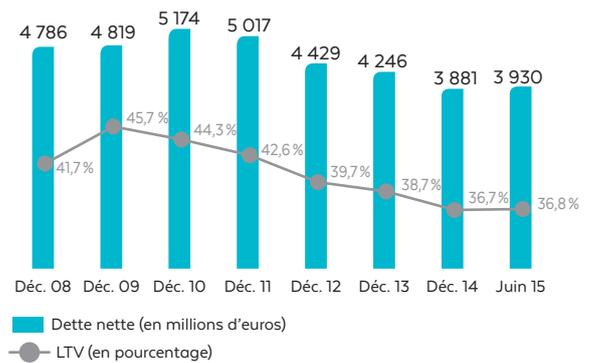
RÉSULTAT RÉCURRENT NET - PART DU GROUPE (en millions d'euros)



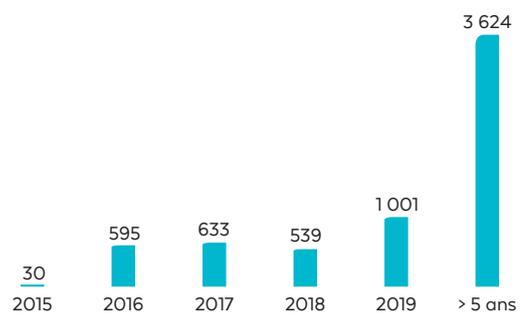
ANR DILUÉ BLOC TRIPLE NET EPRA PAR ACTION (en euros)



RATIO LTV



ÉCHÉANCIER DES FINANCEMENTS AUTORISÉS (INCLUS LES LIGNES DE CRÉDIT NON UTILISÉES, HORS BILLETS DE TRÉSORERIE) (en millions d'euros)





Rapport d'activité

| | | |
|-------------|--|----|
| 3.1 | Un premier semestre en ligne avec les ambitions stratégiques du Groupe | 5 |
| 3.1.1 | Des revenus locatifs reflétant les programmes de cessions réalisés | 5 |
| 3.1.2 | Un taux de vacance toujours proche d'un plus bas historique | 6 |
| 3.2 | Résultat récurrent net part du Groupe en hausse de + 2,1 % | 7 |
| 3.3 | Près d'1,7 Md€ d'investissements et 225 M€ de cessions sécurisés depuis le début de l'année | 7 |
| 3.4. | Patrimoine : Consolidation globale des valeurs | 8 |
| 3.5. | Structure financière | 10 |
| 3.5.1. | Structure de l'endettement | 11 |
| 3.5.2. | Liquidité | 12 |
| 3.5.3. | Échéancier de la dette | 12 |
| 3.5.4. | Coût moyen de la dette | 12 |
| 3.5.5. | Notation financière | 13 |
| 3.5.6. | Gestion de la couverture du risque de taux d'intérêt | 13 |
| 3.5.7. | Structure financière et covenants bancaires | 14 |
| 3.5.8. | Garanties données | 14 |
| 3.5.9. | Remboursement anticipé en cas de changement de contrôle | 14 |
| 3.6. | Actif Net Réévalué triple net EPRA | 15 |
| 3.7. | Stratégie et perspectives | 16 |
| | Synthèse du pipeline de développements | 16 |
| 3.8. | Événements postérieurs à la date d'arrêt | 17 |
| 3.9. | Reporting EPRA au 30 juin 2015 | 17 |
| 3.9.1. | Résultat récurrent net EPRA | 18 |
| 3.9.2. | Actif Net Réévalué EPRA et Actif Net Réévalué triple net EPRA | 18 |
| 3.9.3. | Rendement initial net et rendement initial net "topped-up" EPRA | 18 |
| 3.9.4. | Taux de vacance EPRA | 19 |
| 3.9.5. | Ratios de coûts EPRA | 19 |

3.1 UN PREMIER SEMESTRE EN LIGNE AVEC LES AMBITIONS STRATÉGIQUES DU GROUPE

Le premier semestre 2015 aura été marqué pour Gecina par une très forte dynamique en matière d'investissements et de cessions. Le Groupe a ainsi sécurisé près de 1,7 Md€ d'investissements depuis le début de l'année. Ces investissements présentent des profils très complémentaires : les tours T1 & B et l'immeuble City2, producteurs de revenus locatifs sécurisés sur 10 ans minimum, permettent de porter des opérations de développement significativement créatrices de valeur pour les années qui viennent telles que Sky 56 à Lyon, Grande Armée-PSA dans le QCA parisien et la tour Van Gogh à Paris-Gare de Lyon.

Gecina a finalisé le 21 juillet 2015 l'acquisition du portefeuille constitué des tours T1 & B et du siège actuel du Groupe PSA situé avenue de la Grande Armée à Paris pour 1,24 Md€.

Elle a également sécurisé au premier semestre 225 M€ de cessions d'immeubles de bureaux et de logements par unités vacantes, traduisant en moyenne 17 %⁽¹⁾ de prime sur les dernières expertises.

Le premier semestre aura par ailleurs été marqué par une gestion toujours très active du Groupe en matière d'optimisation du passif, augmentant de 1,6 année la maturité moyenne de sa dette (6,6 années), tout en abaissant son coût moyen de 70 pb à 2,9 % contre 3,6 % en 2014.

Ainsi, les opérations d'investissement et d'optimisation du bilan réalisées sur le premier semestre permettent à Gecina d'enregistrer un impact relatif immédiat, d'améliorer le profil de risque de la société (hausse de la maturité moyenne résiduelle ferme de ses baux, de la maturité moyenne de sa dette, baisse du coût moyen de la dette, ...), tout en augmentant le pipeline de projets créateurs de valeur à terme.

Les performances locatives réalisées sur le premier semestre sont conformes aux attentes du Groupe avec une très légère contraction à périmètre constant (- 1,1 %), pénalisées par une indexation proche de zéro. Cependant, les tendances encourageantes observées sur les

marchés des Bureaux à Paris, contrastant avec certaines périphéries parisiennes, renforcent la confiance de Gecina dans les perspectives offertes par son portefeuille immobilier.

3.1.1 DES REVENUS LOCATIFS REFLÉTANT LES PROGRAMMES DE CSSIONS RÉALISÉS

Les revenus locatifs bruts ressortent à 276,2 M€ au premier semestre 2015, soit une baisse de - 1,1 % à périmètre constant, et de - 6,0 % à périmètre courant.

À périmètre courant, la baisse de - 6,0 % par rapport au premier semestre 2014, résulte essentiellement de la cession du centre commercial Beaugrenelle, cédé en avril 2014 et qui avait généré 12,8 M€ de loyers au premier semestre 2014.

Sur la période, les loyers engendrés par les livraisons et acquisitions réalisées sur les douze derniers mois (+4,9 M€), sont légèrement inférieurs aux pertes de loyers provenant des cessions (hors Beaugrenelle) et mises en restructuration (- 7,2 M€), du fait notamment des cessions d'immeubles de Bureaux et de logements par unités vacantes.

À périmètre constant, la baisse de - 1,1 % enregistrée sur la période s'explique en partie par un phénomène de vacance temporaire sur l'actif situé boulevard du Général Leclerc à Neuilly : le bail signé avec le Groupe Henner en juin 2014 - suite au départ du précédent locataire en mars 2014 - n'a pris effet qu'en juin 2015. Retraité de cet effet, les loyers à périmètre constant ne sont en baisse que de - 0,8 %, provenant d'une légère réversion négative alors que l'impact de l'indexation des loyers a été proche de zéro sur le semestre.

Gecina confirme sa prévision d'une évolution à périmètre constant de loyers de bureaux proche de - 1 % en 2015.

| Revenus locatifs bruts (en millions d'euros) | Variation (%) | | | |
|--|-----------------|--------------|----------------|-----------------|
| | 30 juin 2014 | 30 juin 2015 | Périm. courant | Périm. constant |
| TOTAL GROUPE | 293,9 | 276,2 | - 6,0 % | - 1,1 % |
| Bureaux | 175,8 | 172,1 | - 2,1 % | - 1,7 % |
| Résidentiel traditionnel | 63,3 | 61,6 | - 2,7 % | - 0,1 % |
| Résidences étudiants | 4,6 | 5,3 | + 15,0 % | + 0,1 % |
| Santé | 37,1 | 36,9 | - 0,7 % | + 0,6 % |
| Autres (dont Beaugrenelle) | 13,2 | 0,3 | n.a. | n.a. |

BUREAUX : DES REVENUS LOCATIFS CONFORMES AUX ATTENTES DU GROUPE

Les revenus locatifs de bureaux sont en baisse de - 1,7 % à périmètre constant sur le premier semestre, soit - 1,3 % en excluant l'impact de la vacance temporaire évoquée ci-dessus, traduisant ainsi l'effet d'une réversion encore légèrement négative octroyée en contrepartie d'allongement de la maturité des baux. Ces renégociations ont par ailleurs contribué à la revalorisation des actifs concernés.

(1) Sur les cessions réalisées au premier semestre.

Les loyers de bureaux sur le QCA s'inscrivent en baisse de - 2,0 % à périmètre constant, traduisant notamment l'effet de la libération d'un actif au cours du premier semestre 2015 et dont la re-commercialisation est déjà très avancée. En excluant cet impact, la variation des loyers à périmètre constant s'établit à - 1,3 %.

Les loyers de commerce sur le QCA ressortent en baisse de - 3,5 %, reflétant un effet de base important (rattrapage de loyers sur le premier semestre 2014). Retraité de cet effet, la baisse des loyers est de l'ordre de - 0,6 %.



À périmètre courant, les loyers de bureaux sont en baisse de - 2,1 %, traduisant notamment l'impact des cessions récemment réalisées (immeubles BMW à Madrid et Sébastopol à Paris) et mises en restructuration (55 Amsterdam à Paris) supérieur à l'impact des acquisitions récemment opérées (immeuble « Le France » à Paris).

Au cours du premier semestre 2015, Gecina a loué près de 66 000 m² de bureaux (nouvelles locations, relocations, renégociations et renouvellements), représentant environ 21 M€ de loyers économiques annualisés. Les enjeux locatifs résiduels pour 2015 sont aujourd'hui très limités.

| Revenus locatifs bruts - Bureaux (en millions d'euros) | 30 juin 2014 | 30 juin 2015 | Variation (%) | |
|--|--------------|--------------|----------------|-----------------|
| | | | Périm. courant | Périm. constant |
| BUREAUX | 175,8 | 172,1 | - 2,1 % | - 1,7 % |
| Paris QCA - Bureaux | 47,0 | 46,1 | - 1,9 % | - 2,0 % |
| Paris QCA - Commerces | 17,8 | 17,1 | - 3,5 % | - 3,5 % |
| Paris hors QCA | 25,4 | 28,7 | + 12,7 % | + 3,8 % |
| Croissant Ouest - La Défense | 62,1 | 58,6 | - 5,6 % | - 3,7 % |
| Autres | 23,5 | 21,6 | - 8,1 % | + 0,1 % |

LES PORTEFEUILLES DE DIVERSIFICATION CONFIRMENT LEUR RÉSILIENCE LOCATIVE

Les loyers du résidentiel traditionnel sont stables à périmètre constant. Ils sont en baisse de - 2,7 % à périmètre courant en raison de la stratégie de non relocation des logements destinés au programme de vente par unités vacantes au rythme des départs naturels des locataires. Le taux de rotation des locataires reste élevé au premier semestre à 14,0 %, et notamment sur le portefeuille résidentiel dédié au plan de cession par unités vacantes où il atteint environ 20 % depuis l'arrêt des relocations il y a 9 mois.

Les loyers provenant des résidences étudiants s'inscrivent en hausse de + 15 % sur un an, traduisant l'effet des livraisons de projets de développements courant 2014 à Saint-Denis et à Paris. Les livraisons attendues sur 2015 seront effectives pour la rentrée universitaire au mois de septembre. A périmètre constant les loyers sont stables (+ 0,1 %).

Les revenus locatifs de santé s'inscrivent en hausse de + 0,6 % à périmètre constant en dépit d'une indexation proche de zéro.

3.1.2 UN TAUX DE VACANCE TOUJOURS PROCHE D'UN PLUS BAS HISTORIQUE

Le taux d'occupation financier (TOF) moyen au premier semestre 2015 s'établit à 96,3 %, toujours en ligne avec les niveaux élevés constatés au premier trimestre 2015 (96,0 %) et en 2014 (96,4 %). Cette stabilité est observable sur le portefeuille de bureaux comme

sur les portefeuilles de diversification. Au sein du portefeuille bureaux, le taux d'occupation moyen est historiquement élevé sur l'ensemble des localisations, dont 92 % dans le Croissant Ouest et plus de 98 % dans le QCA (et 99,4 % sur le portefeuille de commerces du QCA).

| TOF moyen | 30 juin 2014 | 31 déc. 2014 | 31 mars 2015 | 30 juin 2015 |
|---------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Bureaux* | 95,4 % | 95,3 % | 95,1 % | 95,3 % |
| Diversification | 98,5 % | 98,3 % | 97,9 % | 98,2 % |
| TOTAL GROUPE | 96,5 % | 96,4 % | 96,0 % | 96,3 % |

* hors Beaugrenelle

LA MARGE LOCATIVE

La marge locative ressort à 91,9 % au premier semestre, en légère croissance par rapport à la marge publiée à fin 2014, supérieure de 50 pb par rapport au 31 décembre 2013, et de 110 pb par rapport à fin 2012, traduisant essentiellement les effets de la baisse du taux de vacance sur le portefeuille de bureaux.

| | Groupe | Bureaux | Résidentiel | Santé |
|---|--------|---------|-------------|--------|
| Marge locative au 1 ^{er} semestre 2014 | 92,4 % | 94,7 % | 83,6 % | 99,4 % |
| Marge locative à fin 2014 | 91,8 % | 94,1 % | 83,0 % | 99,2 % |
| Marge locative au 1 ^{er} semestre 2015 | 91,9 % | 94,1 % | 82,7 % | 99,1 % |

3.2 RÉSULTAT RÉCURRENT NET PART DU GROUPE EN HAUSSE DE + 2,1 %

Les frais financiers nets s'inscrivent en forte baisse de près de - 25,3 % sur un an à - 56,3 M€, essentiellement au travers d'une baisse significative du coût moyen de la dette total qui ressort à 2,9 % au premier semestre, contre 3,6 % en 2014, reflétant la poursuite du travail d'optimisation du passif opéré par le Groupe. Les frais financiers capitalisés s'inscrivent en hausse de 2,0 M€ à 4,0 M€.

Le Groupe affiche un résultat récurrent net part du Groupe en hausse de +2,1 % au premier semestre 2015 à 169,0 M€, malgré la

cession au cours du premier semestre 2014 du centre commercial Beaugrenelle. Retraité de cette cession d'actif non stratégique, le taux de croissance est proche de 6,1 %.

Le résultat récurrent net par action s'élève à 2,74 € / action en hausse de + 1,1 % par rapport au premier semestre 2014, cette croissance s'élève à +5,0 % retraitée des effets de la cession de Beaugrenelle.

| En millions d'euros (hors IFRIC 21) | 30 juin 2014 | 30 juin 2015 | Var (%) |
|--|--------------|--------------|----------------|
| Revenus locatifs bruts | 293,9 | 276,2 | - 6,0 % |
| Revenus locatifs nets | 271,7 | 253,8 | - 6,6 % |
| Services et autres produits (net) | 4,2 | 3,8 | - 9,0 % |
| Frais de structure | (31,8) | (30,4) | - 4,4 % |
| Excédent brut d'exploitation | 244,1 | 227,2 | - 6,9 % |
| Frais financiers nets | (75,4) | (56,3) | - 25,3 % |
| Résultat récurrent brut | 168,7 | 170,9 | + 1,3 % |
| Minoritaires récurrents | (1,4) | (0,0) | - 98,8 % |
| Impôts récurrents | (1,7) | (1,9) | + 7,6 % |
| RÉSULTAT RÉCURRENT NET PART DU GROUPE | 165,6 | 169,0 | + 2,1 % |

3.3 PRÈS D'1,7 MD€ D'INVESTISSEMENTS ET 225 M€ DE CESSIONS SÉCURISÉS DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE

Gecina a réalisé un premier semestre particulièrement dynamique en terme d'investissements, conformément à l'ambition stratégique « total return » telle qu'affichée par le Groupe au début de l'année.

Le Groupe a ainsi sécurisé près d'1,7 Md€ d'investissements nouveaux au travers des opérations City 2 à Boulogne, Sky 56 à Lyon-Part-Dieu, T1&B à La Défense, Grande Armée (PSA) dans le QCA Parisien et la Tour Van Gogh à Paris-Gare de Lyon, dont la promesse d'achat a été signée début juillet. Ces investissements, qui représentent plus de 200 000 m² devraient générer plus de 100 M€ de loyers nouveaux par an d'ici à 2020, au travers de projets significativement créateurs de valeur pour le Groupe. L'ensemble de ces projets se situent dans des zones tertiaires de premier plan.

Gecina a sécurisé 324 M€ d'investissements nouveaux au premier semestre 2015 (City 2 à Boulogne pour 188 M€ et Sky 56 à Lyon Part-Dieu pour 136 M€). L'immeuble City 2 sera intégralement loué à Solocal pour une durée ferme de 10 ans à partir d'avril 2016. Sky 56 sera livré en 2018, et 25 % des surfaces sont à ce stade déjà pré-louées.

Depuis Gecina a également sécurisé l'acquisition de la Tour Van Gogh à Paris-Gare de Lyon, qui sera intégralement restructurée par le Groupe. L'investissement total représentera près de 150 M€ pour une livraison probable courant 2018.

Ces trois projets représentant un investissement total de l'ordre de 470 M€ devraient dégager un rendement net moyen de l'ordre de 6,5 % à livraison.

Gecina a également finalisé le 21 juillet 2015, l'acquisition d'un portefeuille constitué des tours T1 & B à La Défense et de l'actuel siège du Groupe PSA dans le QCA parisien, pour un montant total de 1,24 Md€. Ce portefeuille dégage un rendement économique net immédiat (sans franchises de loyers) de 5 %, et il procure à Gecina un potentiel de création de valeur significatif sur l'immeuble aujourd'hui occupé par PSA au travers d'une opération de redéveloppement qui générera un rendement supérieur à 6 % à livraison.



A fin juin 2015, il reste 490 M€ à investir au titre du pipeline de développements engagé, dont 57 M€ au second semestre 2015, 308 M€ en 2016, 96 M€ en 2017 et le solde en 2018. Les projets en cours devraient engendrer plus de 50 M€ de loyers faciaux annualisés nets.

Conformément à l'ambition du Groupe d'accélérer la rotation de son portefeuille, Gecina a réalisé au premier semestre 2015, 181 M€ de cessions (part du Groupe) d'immeubles de bureaux et de logements, affichant un taux de rendement de sortie net moyen de 5,3 %, et une prime sur les dernières expertises de l'ordre de 17 %⁽¹⁾. Le Groupe a également sécurisé 44 M€ de cessions sous promesse au 30 juin 2015, composées notamment de logements.

Gecina a procédé à la cession de son dernier immeuble de bureaux en Espagne en janvier 2015, en cédant l'immeuble BMW à Madrid pour 41 M€ (hors droits), soit 18 % au-dessus de sa dernière expertise.

Le Groupe a également cédé l'immeuble « Le Mazagran » en juin 2015 pour 78 M€ (hors droits), révélant une prime de près de 12 % sur l'expertise à fin décembre 2014.

Les ventes de logements par unités réalisées (53 M€) ou sous promesse (29 M€) reflètent une prime moyenne sur les valeurs expertisées à fin 2014 de l'ordre de 30 %. Il est à noter que le taux de rotation des locataires particulièrement élevé sur le portefeuille résidentiel destiné depuis le début de l'année au programme de cessions par unités vacantes est d'environ 20 % sur 9 mois, constituant un signe encourageant pour la réalisation de ce programme de ventes.

Gecina confirme son objectif de réaliser un programme de cessions d'actifs non stratégiques ou matures de l'ordre de 800 M€ en 2015.

3.4. PATRIMOINE : CONSOLIDATION GLOBALE DES VALEURS

Le patrimoine du Groupe est évalué deux fois par an par des experts indépendants. Les actifs sont intégrés au périmètre constant dès lors qu'ils étaient en exploitation au 31 décembre 2014. Les actifs entrés en exploitation au cours du semestre sont exclus du périmètre constant. L'évolution de la valeur de ces actifs selon les normes comptables du Groupe sur les 6 derniers mois est la suivante :

| Répartition par segment | Valeur bloc | | | Variation périm. courant | | Variation périm. constant | |
|---|---------------|---------------|---------------|--------------------------|-------------------------|---------------------------|-------------------------|
| | 30 juin 2015 | 30 juin 2014 | 31 déc. 2014 | Juin 2015 vs. déc. 2014 | Juin 2015 vs. juin 2014 | Juin 2015 vs. déc. 2014 | Juin 2015 vs. juin 2014 |
| Bureaux | 6 788 | 6 370 | 6 482 | + 4,7 % | + 6,6 % | + 3,2 % | + 5,0 % |
| Paris QCA | 2 846 | 2 571 | 2 697 | + 5,5 % | + 10,7 % | + 5,7 % | + 11,0 % |
| Paris QCA - Bureaux | 1 918 | 1 759 | 1 803 | + 6,4 % | + 9,0 % | + 6,6 % | + 9,4 % |
| Paris QCA - Commerces | 928 | 812 | 894 | + 3,8 % | + 14,3 % | + 3,8 % | + 14,3 % |
| Paris hors QCA | 860 | 848 | 838 | + 2,6 % | + 1,4 % | + 1,9 % | + 1,0 % |
| Croissant Ouest - La Défense | 2 341 | 2 139 | 2 130 | + 9,9 % | + 9,4 % | + 1,4 % | + 0,3 % |
| Autres | 742 | 813 | 817 | - 9,2 % | - 8,8 % | + 0,7 % | + 1,3 % |
| Résidentiel | 2 722 | 2 769 | 2 750 | - 1,0 % | - 1,7 % | - 0,1 % | - 0,1 % |
| Santé | 1 119 | 1 078 | 1 106 | + 1,2 % | + 3,8 % | - 0,2 % | + 0,5 % |
| Logistique | 4 | 4 | 4 | + 0,0 % | - 0,0 % | + 0,0 % | - 7,0 % |
| TOTAL GROUPE | 10 633 | 10 222 | 10 341 | + 2,8 % | + 4,0 % | + 2,1 % | + 3,3 % |
| TOTAL VALEUR LOTS DES EXPERTISES | 11 223 | 10 791 | 10 913 | + 2,8 % | + 4,0 % | + 2,1 % | + 3,2 % |

(1) Sur les cessions réalisées au premier semestre.

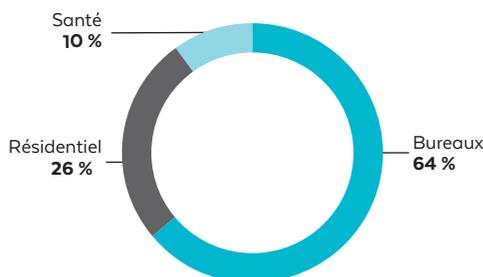
03. Rapport d'activité

Le patrimoine au 30 juin 2015 s'élève à 10 633 millions d'euros soit une hausse de 292 millions d'euros sur le semestre.

Les principaux éléments sont les suivants :

- Un périmètre constant représentant 9 450 millions d'euros, en hausse de 193 millions d'euros sur le semestre (soit + 2,1%) et incluant 23 millions d'euros de frais et travaux d'amélioration réalisés sur le semestre ;
- 497 millions d'euros d'immeubles en développement (dont 169 millions d'euros correspondant au City 2 à Boulogne, 76 millions d'euros sur le 55, rue d'Amsterdam à Paris 8^e et 69 millions d'euros sur la Clinique Capio de Bayonne) représentant un investissement sur le 1^{er} semestre 2015 de 225 millions d'euros ;
- 62 millions d'euros de valeur comptable du siège ;
- 43 millions d'euros de réserves foncières sur lesquels 9 millions d'euros de frais et travaux ont été comptabilisés au 1^{er} semestre 2015 ;
- 9 millions d'euros d'actifs sous processus de vente bloc ;
- 572 millions d'euros d'actifs en vente lots au 30 juin 2015 sur lesquels 42 millions d'euros de lots ont été vendus ;
- 113 millions d'euros de cessions bloc (dégageant un produit de cession de 127 millions d'euros, soit une plus-value brute de 15 millions d'euros par rapport à la valorisation du 31 décembre 2014) ;

La répartition de la valeur par segment au 30 juin 2015 est la suivante :



Les taux de capitalisation sont détaillés dans le tableau ci-dessous :

| Répartition par segment En millions d'euros | Taux de capitalisation nets (droits inclus) | | | Taux de capitalisation nets (hors droits) | | |
|--|---|---------------|----------------|---|---------------|----------------|
| | 30 juin 2015 | 31 déc. 2014 | Variation | 30 juin 2015 | 31 déc. 2014 | Variation |
| Bureaux | 5,54 % | 5,69 % | - 15 pb | 5,86 % | 6,01 % | - 15 pb |
| Paris QCA | 4,45 % | 4,70 % | - 25 pb | 4,71 % | 4,98 % | - 27 pb |
| Paris QCA - Bureaux | 4,97 % | 5,30 % | - 33 pb | 5,26 % | 5,61 % | - 35 pb |
| Paris QCA - Commerces | 3,40 % | 3,52 % | - 12 pb | 3,60 % | 3,74 % | - 14 pb |
| Paris hors QCA | 6,99 % | 7,06 % | - 7 pb | 7,42 % | 7,51 % | - 9 pb |
| Croissant Ouest - La Défense | 6,24 % | 6,26 % | - 2 pb | 6,58 % | 6,60 % | - 2 pb |
| Autres | 6,22 % | 6,29 % | - 7 pb | 6,51 % | 6,57 % | - 6 pb |
| Résidentiel | 4,18 % | 4,22 % | - 4 pb | 4,43 % | 4,48 % | - 5 pb |
| Santé | 6,60 % | 6,58 % | + 2 pb | 7,01 % | 6,96 % | + 5 pb |
| TOTAL PÉRIMÈTRE CONSTANT | 5,36 % | 5,46 % | - 10 pb | 5,67 % | 5,78 % | - 11 pb |

À périmètre courant :

- (i) la valeur au bilan du pipeline et acquisitions au 30 juin 2015 a augmenté de 264 millions d'euros. Cette hausse de valeur s'explique par des travaux à hauteur de + 225 millions d'euros.
- (ii) 3 actifs de bureaux ont été vendus en bloc pour un prix de vente total de 127 millions d'euros et une valeur au 31 décembre 2014 de 113 millions d'euros (dont le Mazagran à 78 millions d'euros et le BMW de Madrid à 41 millions d'euros).
- (iii) 53 millions d'euros d'appartements et de parkings (42 millions d'euros en valeur comptable 31 décembre 2014) ont été vendus au détail au 1^{er} semestre 2015.
- (iv) Par ailleurs, 9 millions d'euros d'actifs sont actuellement sous promesse de vente ou considérés en vente bloc.

La valeur du patrimoine (bloc) affiche une hausse de + 2,8 % à périmètre courant.

Cette hausse est principalement due à l'augmentation de valeur sur les actifs à périmètre constant (+ 193 millions d'euros dont 23 millions d'euros d'investissements) et les actifs en développement (+ 264 millions d'euros dont 225 millions d'euros d'investissements) compensée pour partie par la vente de 155 millions d'euros de patrimoine.

À périmètre constant, la valeur du patrimoine est en hausse (+ 2,1 % soit + 193 millions d'euros) :

(i) Le patrimoine bureaux constant augmente sur le semestre (+ 3,2 % soit + 198 millions d'euros). Les taux de capitalisation (nets) ont globalement baissé (- 15 pb à 5,86 %).

(ii) La valeur du patrimoine résidentiel est en légère baisse sur le semestre : - 0,2 % soit - 4 millions d'euros pour le résidentiel traditionnel et + 1,1 % soit 2 millions d'euros pour les résidences étudiants. Les valeurs lots augmentent légèrement de + 0,2 %.

Concernant le résidentiel traditionnel, la valeur métrique s'élève à 4 662 €/m² au 30 juin 2015 et le taux de capitalisation (net) est de 4,43 %. La valeur métrique des résidences étudiants est de 4 220 €/m² et le taux de capitalisation (net) de 4,49 % ;

(iii) Les actifs de santé ont peu varié sur le semestre (- 0,2 % soit - 2 millions d'euros).



Les tableaux d'analyses ci-dessous indiquent par classe d'actifs les fourchettes des taux d'actualisation retenues par les experts immobiliers pour l'élaboration des Discounted Cash Flow (méthode DCF) dans le cadre de leurs expertises établies.

Les primes de risques spécifiques par secteur ont été déterminées en référence à l'OAT 10 ans (estimée à 1,20 % au 30 juin 2015).

| | Taux d'actualisation | | Prime de risque spécifique | |
|--------------------------------------|----------------------|------------------|----------------------------|------------------|
| | Juin 2015 | | Juin 2015 | |
| BUREAUX | 3,85 % | - 14,00 % | 2,65 % | - 12,80 % |
| Bureaux - QCA | 3,85 % | - 6,00 % | 2,65 % | - 4,80 % |
| Bureaux - Paris non QCA | 5,25 % | - 8,75 % | 4,05 % | - 7,55 % |
| Bureaux - Croissant ouest/La Défense | 5,60 % | - 7,75 % | 4,40 % | - 6,55 % |
| Bureaux Autres | 6,00 % | - 14,00 % | 4,80 % | - 12,80 % |
| LOGISTIQUE | 11,00 % | - 11,00 % | 9,80 % | - 9,80 % |
| Étranger | 11,00 % | - 11,00 % | 9,80 % | - 9,80 % |
| SANTÉ | 6,35 % | - 7,90 % | 5,15 % | - 6,70 % |
| Paris | 6,50 % | - 6,50 % | 5,30 % | - 5,30 % |
| Région parisienne | 6,50 % | - 7,60 % | 5,30 % | - 6,40 % |
| Province | 6,35 % | - 7,90 % | 5,15 % | - 6,70 % |

Conformément aux recommandations de l'EPRA⁽¹⁾, le tableau ci-après présente la réconciliation entre la valeur comptable des immeubles au bilan et la valeur d'expertise totale du patrimoine :

| | 30 juin 2015 (M€) |
|---|-------------------|
| Valeur comptable | 10 633 |
| Immeubles en exploitation (siège social) | + 52 |
| Projets en développement comptabilisés au coût historique | - 4 |
| Immeubles en stocks comptabilisés au coût historique | - 4 |
| Immeubles de placement | 0 |
| VALEUR EXPERTISE | 10 677 |

3.5. STRUCTURE FINANCIÈRE

Au cours du premier semestre 2015, Gecina a continué à profiter des conditions de taux et de marge attractives pour optimiser les caractéristiques de son passif :

- Levée de près de 2,0 milliards d'euros de nouveaux financements, à la fois sur les marchés obligataires et bancaires, et adaptation du portefeuille de couvertures suite aux nouvelles émissions obligataires.
- Diversification accrue des ressources financières (deux nouvelles contreparties bancaires et 64 % de la dette sur des ressources de marché contre 60 % fin 2014).
- Allongement de la maturité moyenne de la dette à 6,6 années...
- ... et diminution significative du coût moyen de 70 pb, qui s'établit à 2,3 % sur le premier semestre.

Par ailleurs, au 30 juin 2015, le ratio de LTV se situe à 36,8 % (contre 36,7 % au 31 décembre 2014) et l'ICR à 3,9x (contre 3,2x en 2014). La liquidité de 3 047 millions d'euros (lignes de crédit disponibles et trésorerie) inclut les ressources mobilisées en prévision de la finalisation de l'acquisition du portefeuille de deux actifs annoncée début juin (siège de PSA situé avenue de la Grande Armée et Tours T1&B situées à La Défense) et couvre largement les échéances des deux prochaines années.

(1) European Public Real Estate Association.

3.5.1. STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT

La dette financière nette s'élève à 3 930 millions d'euros à fin juin 2015.

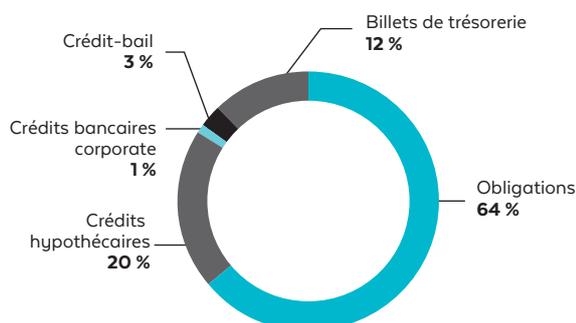
Les principales caractéristiques de la dette sont :

| | 30/06/2015 | 31/12/2014 |
|--|------------|------------|
| Dette financière brute (en millions d'euros) ⁽¹⁾ | 4 647 | 3 895 |
| Dette financière nette (en millions d'euros) | 3 930 | 3 881 |
| Dette nominale brute (en millions d'euros) ⁽¹⁾ | 4 641 | 3 778 |
| Dette nominale nette (en millions d'euros) | 3 924 | 3 764 |
| Lignes de crédits non utilisées (en millions d'euros) | 2 330 | 2 090 |
| Maturité moyenne de la dette (en années, retraitée des lignes de crédit disponibles) | 6,6 | 5,0 |
| LTV | 36,8 % | 36,7 % |
| LTV (droits inclus) | 34,8 % | 34,7 % |
| ICR | 3,9 x | 3,2 x |
| Dette gagée/Patrimoine | 10,2 % | 11,2 % |

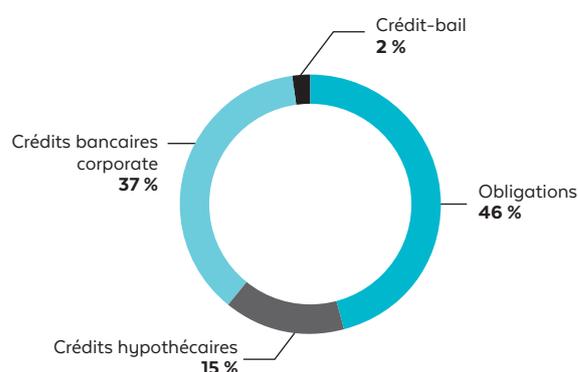
(1) Dette financière brute = Dette nominale brute + impact de la comptabilisation de l'ORNANE à la juste valeur + impact de la comptabilisation des obligations au coût amorti + intérêts courus non échus

DETTE PAR NATURE

Répartition de la dette nominale brute



Répartition des financements autorisés (dont 2 330 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées au 30/06/2015)



Les opérations réalisées au cours du premier semestre 2015 ont permis de poursuivre la diversification des ressources financières du Groupe. La dette nominale est désormais composée à 64 % de ressources marché long terme (contre 26 % fin 2010 et 60 % fin 2014).

La dette nominale brute de Gecina est constituée au 30 juin 2015 de :

- 2 950 millions d'euros d'obligations sous le programme EMTN (Euro Medium Term Notes) ;
- 995 millions d'euros de crédits bancaires dont 944 millions d'euros de financements hypothécaires et 51 millions d'euros de financements corporate ;

- 147 millions d'euros de crédit-bail ;
- 550 millions d'euros de billets de trésorerie, couverts par des lignes de crédit confirmées à moyen et long terme.

Au 30 juin 2015, la trésorerie du Groupe s'élève à 717 millions d'euros, suite à l'émission obligataire réalisée en juin et à d'importantes levées de billets de trésorerie réalisées en prévision de l'acquisition du portefeuille de deux actifs (siège de PSA et Tours T1&B) annoncée en juin 2015.



3.5.2. LIQUIDITÉ

Au 30 juin 2015, Gecina dispose de 3 047 millions d'euros de liquidité (dont 2 330 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées et 717 millions d'euros de trésorerie), couvrant largement l'ensemble des maturités de crédit des 24 prochains mois.

Les opérations de financement ou de refinancement long terme réalisées au cours du premier semestre 2015 se sont élevées à 1 995 millions d'euros dont :

- Deux émissions obligataires sous le programme EMTN pour un montant total de 1 000 millions d'euros aux caractéristiques suivantes :
 - Une émission à 10 ans de 500 millions d'euros en janvier 2015 au coupon de 1,50 % (spread de 85 pb sur le taux mid-swap), soit le coupon le plus faible pour la maturité la plus longue d'une émission obligataire de Gecina,
 - Une émission à 9 ans de 500 millions d'euros en juin 2015 au coupon de 2,00 % (spread de 115 pb sur le taux mid-swap) ;
- La signature de 7 contrats de crédits bancaires bilatéraux pour un encours total de 995 millions d'euros en refinancement anticipé de l'intégralité des lignes corporate de maturité 2015 et 2016. Ces nouveaux financements ont été mis en place avec une durée de vie moyenne initiale de 5,5 années.

À ces levées, s'ajoute également la sécurisation d'un financement de 700 millions d'euros en amont de la signature de la promesse d'achat portant sur l'acquisition du portefeuille de deux actifs (siège de PSA et Tours T1&B). Ce financement, d'une maturité de deux ans, a été finalisé début juillet 2015 et ramené à 200 millions d'euros suite à l'émission obligataire réalisée en juin 2015.

Par ailleurs, le Groupe a renégocié 300 millions d'euros de financements corporate avec une durée de vie résiduelle moyenne de 3 ans pour en abaisser les conditions de marge et, le cas échéant, la commission de non utilisation.

En ce qui concerne les remboursements de financement, Gecina a activé le 25 février 2015 son option de remboursement anticipé de l'Obligation Remboursable en Numéraire et en Actions Nouvelles et Existantes (Ornane) émise en avril 2010 et qui devait initialement être remboursée en janvier 2016. Le remboursement des ORNANES a été intégralement réalisé sur le semestre, par le rachat sur le marché puis l'annulation de 19 % de la souche par le Groupe, et par la conversion du solde. Au total, Gecina aura déboursé 342,5 millions d'euros et remis en circulation 922 591 actions jusque-là détenues en autocontrôle pour rembourser ce financement.

Enfin, le Groupe a procédé au cours de ce semestre au remboursement anticipé d'un contrat de crédit hypothécaire dont le capital restant dû s'élevait à 58 millions d'euros.

Gecina a augmenté le plafond de son programme EMTN à 4,0 milliards d'euros lors de la mise à jour annuelle de son programme auprès de l'AMF et a mis à jour son programme de billets de trésorerie auprès de la Banque de France.

Le Groupe continue de recourir à l'émission de billets de trésorerie : l'encours au 30 juin 2015 était de 550 millions d'euros, contre 290 millions d'euros à fin 2014. L'encours moyen sur le premier semestre 2015 s'est élevé à 280 millions d'euros et a été émis à un taux moyen de 0,07 %, contre un encours moyen en 2014 de 516 millions d'euros émis en moyenne à un taux de 0,27 %.

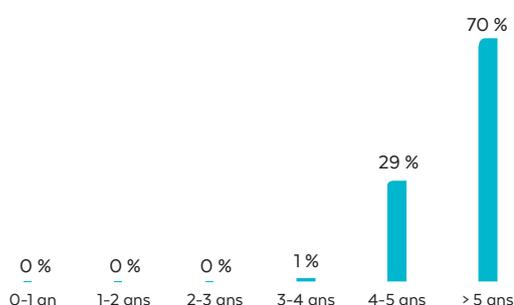
(1) Après prise en compte des lignes de crédit non utilisées et de la trésorerie disponible.

Enfin, à fin juin 2015, les échéances de dette tirée s'élèvent à 1 210 millions d'euros sur les 24 prochains mois. Elles sont donc largement couvertes par les 3 047 millions de liquidité.

3.5.3. ÉCHÉANCIER DE LA DETTE

Au 30 juin 2015, la durée de vie moyenne de la dette de Gecina est de 6,6 années⁽¹⁾, en amélioration de 1,6 année par rapport au 31 décembre 2014.

Le graphique ci-dessous présente l'échéancier de la dette de Gecina au 30 juin 2015 (après affectation des lignes de crédit non utilisées et de la trésorerie disponible) :



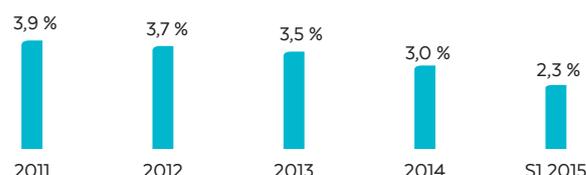
L'ensemble des échéances de crédit des trois prochaines années est couvert par des lignes de crédit non utilisées au 30 juin 2015. Par ailleurs, 100 % de la dette a une maturité supérieure à 3 ans et 70 % de la dette a une maturité supérieure à 5 ans.

3.5.4. COÛT MOYEN DE LA DETTE

Le coût moyen de la dette tirée est en nette diminution (-70 pb) à 2,3 % sur les six premiers mois de 2015 contre 3,0 % en 2014 et 3,1 % au cours du premier semestre 2014. Cette évolution favorable s'explique principalement par les opérations de refinancement réalisées l'année dernière et ce semestre, et par les adaptations du portefeuille de couverture.

Le coût moyen de la dette total est également en nette amélioration à 2,9 % sur les six premiers mois de 2015, contre 3,6 % en 2014 et 3,7 % au cours du premier semestre 2014.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du coût moyen de la dette tirée de Gecina depuis 2011 :



Les intérêts capitalisés sur projets en développement s'élèvent à 4,0 millions d'euros au premier semestre 2015.

3.5.5. NOTATION FINANCIÈRE

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

- Moody's a relevé le 12 septembre 2014 sa notation Gecina de Baa2 avec perspective stable à Baa1 avec perspective stable ;

- Standard & Poor's a relevé le 16 octobre 2014 sa perspective sur la notation de Gecina de BBB / perspective positive à BBB+ / perspective stable.

Suite à l'annonce en juin 2015 de l'acquisition du portefeuille de deux actifs (siège de PSA et Tours T1&B), Standard & Poor's et Moody's ont publié un communiqué confirmant la notation du Groupe Gecina.

3.5.6. GESTION DE LA COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

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

Au cours du premier semestre 2015, Gecina a poursuivi l'adaptation et l'optimisation de sa politique de couverture visant à :

- conserver un taux de couverture optimal ;
- adapter son portefeuille de couvertures suite aux émissions obligataires ;
- augmenter la maturité moyenne des couvertures (dette à taux fixe et instruments dérivés).

Ainsi, au 30 juin 2015, la durée moyenne des couvertures (dette à taux fixe et instruments dérivés) est de 6,3 années.

Le graphique ci-dessous présente le portefeuille de couvertures :



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

MESURE DU RISQUE DE TAUX

La dette financière nette de Gecina anticipée sur le second semestre 2015 est couverte jusqu'à 70 % en cas de hausse des taux d'intérêt (en fonction des niveaux de taux Euribor constatés, du fait des caps).

Sur la base du portefeuille de couverture existant des conditions contractuelles au 30 juin 2015 et de la dette anticipée sur le second semestre 2015, une hausse des taux d'intérêt de 50 points de base entraînerait une charge financière supplémentaire en 2015 de 4,8 millions d'euros. Une baisse des taux d'intérêt de 50 points de base se traduirait par une réduction des charges financières en 2015 de 4,9 millions d'euros.



3.5.7. STRUCTURE FINANCIÈRE ET COVENANTS BANCAIRES

La situation financière de Gecina au 30 juin 2015 satisfait l'ensemble des différents covenants prévus dans les différents contrats de crédit.

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

| | Norme de référence | Situation au 30/06/2015 |
|--|-----------------------|-------------------------|
| LTV Dettes financières nettes/valeur du patrimoine réévalué (bloc, hors droits) | Maximum 55 % | 36,8 % |
| ICR Excédent brut d'exploitation (hors cessions)/frais financiers nets | Minimum 2,0 x | 3,9 x |
| Encours de la dette gagée/valeur du patrimoine réévalué (bloc, hors droits) | Maximum 25 % | 10,2 % |
| Valeur du patrimoine réévalué (bloc, hors droits) (en millions d'euros) | Minimum 6 000 / 8 000 | 10 677 |

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

La LTV est stable au 30 juin 2015 à 36,8 % par rapport à 36,7 % au 31 décembre 2014. L'ICR est en forte amélioration de 0,7x (de 3,2x au 31 décembre 2014 à 3,9x au 30 juin 2015).

3.5.8. GARANTIES DONNÉES

Le montant de la dette nominale brute garantie par des sûretés réelles (hypothèques, privilèges de prêteur de deniers, promesses d'affectation hypothécaire) s'élève à 944 millions d'euros à fin juin 2015 contre 1 011 millions d'euros à fin 2014. Par ailleurs, l'encours nominal des contrats de crédit-bail atteint 147 millions d'euros contre 154 millions d'euros au 31 décembre 2014.

Ainsi, au 30 juin 2015, le montant total des financements garantis par des actifs sous forme d'hypothèque ou de leasing s'élève à 10,2 % de la valeur totale (bloc, hors droits) du patrimoine détenu, contre 11,2 % au 31 décembre 2014, pour une limite maximale de 25 % autorisée dans les différentes conventions de crédit. Cette diminution s'explique principalement par le remboursement anticipé d'un financement hypothécaire de 58 millions d'euros au cours du premier semestre 2015.

3.5.9. REMBOURSEMENT ANTICIPÉ EN CAS DE CHANGEMENT DE CONTRÔLE

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

Sur la base d'un montant d'autorisations globales de 6 422 millions d'euros (comprenant la dette tirée et les lignes de crédit disponibles) au 30 juin 2015, 2 969 millions d'euros de dettes bancaires et 2 950 millions d'euros d'emprunts obligataires (emprunts à échéance du 3 février 2016, 11 avril 2019, 30 juillet 2021, 30 mai 2023, 17 juin 2024 et 20 janvier 2025) sont concernés par une telle clause de changement de contrôle de Gecina.

Pour ce qui est des emprunts obligataires à échéance février 2016, avril 2019, juillet 2021, mai 2023, juin 2024 et janvier 2025, un changement de contrôle entraînant une baisse de la notation en catégorie "Non Investment Grade" non rehaussée dans les 120 jours au niveau d'"Investment Grade" est susceptible d'engendrer le remboursement anticipé de l'emprunt.

3.6. ACTIF NET RÉÉVALUÉ TRIPLE NET EPRA

L'Actif Net Réévalué triple net dilué est calculé selon les recommandations de l'EPRA⁽¹⁾. Il est calculé à partir des capitaux propres du Groupe issus des états financiers qui intègrent la juste valeur en bloc hors droits des immeubles de placement, des immeubles en restructuration et des immeubles destinés à la vente ainsi que des instruments financiers.

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

- les plus-values latentes sur les immeubles valorisés au bilan à leur coût historique tels que le siège social et les immeubles en stock, calculées à partir des valeurs d'expertise en bloc hors droits déterminées par des experts indépendants ;
- la prise en compte de la fiscalité différée afférente aux sociétés ne relevant pas du régime SIIC ;
- la juste valeur des dettes financières à taux fixe ;
- la revalorisation à la date de clôture des dettes éventuelles de complément de prix.

Les droits d'enregistrement sont déterminés en tenant compte du mode de cession de l'actif le plus approprié : cession de l'actif ou des titres de la société. Pour le cas où la cession de la société en lieu et place de la vente de l'actif apparaît plus avantageuse, les droits d'enregistrement qui en résultent sont substitués à ceux déduits des expertises immobilières.

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

L'Actif Net Réévalué triple net EPRA dilué s'élève à 6 500,9 millions d'euros au 30 juin 2015 soit 102,50 euros par action totalement dilué. L'ANR EPRA dilué s'élève à 6 591,5 millions d'euros au 30 juin 2015, soit 103,93 euros par action.

L'ANR triple net dilué en valeur lots ressort à 110,80 euros par action au 30 juin 2015 contre 110,00 euros par action au 31 décembre 2014.

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

Les ANR du 30 juin 2014 et du 31 décembre 2014 sont tels que publiés (Hors IFRIC 21).

| | 30/06/2015 | | 31/12/2014 | | 30/06/2014 | |
|--|---------------------------------|-----------------|---------------------------------|-----------------|---------------------------------|-----------------|
| | Montant (M€)/ Nbre d'actions | €/action | Montant (M€)/ Nbre d'actions | €/action | Montant (M€)/ Nbre d'actions | €/action |
| Nombre d'actions totalement dilué | 63 423 273 | | 61 967 103 | | 61 947 641 | |
| Capitaux propres du groupe issus des états financiers IFRS | 6 427,7 | | 6 268,7 | | 6 035,2 | |
| + Effet de l'exercice des stock-options | 71,9 | | 49,7 | | 54,1 | |
| ANR DILUÉ | 6 499,6 | 102,48 € | 6 318,4 | 101,96 € | 6 089,3 | 98,30 € |
| + Mise en Juste Valeur des immeubles, si l'option du coût amorti a été retenue | 51,6 | | 44,5 | | 37,7 | |
| + Optimisation des droits de mutation | 20,0 | | | | | |
| - Juste Valeur des instruments financiers | 20,4 | | 73,6 | | 105,5 | |
| - Impôts différés liés aux effets d'entrée dans le régime SIIC | | | 3,4 | | | |
| = ANR EPRA DILUÉ | 6 591,5 | 103,93 € | 6 439,9 | 103,93 € | 6 232,5 | 100,61 € |
| + Juste valeur des instruments financiers | (20,4) | | (73,6) | | (105,5) | |
| + Juste valeur des dettes | (70,2) | | (93,5) | | (65,6) | |
| + Impôts différés liés aux effets d'entrée dans le régime SIIC | | | (3,4) | | | |
| = ANR TRIPLE NET EPRA DILUÉ | 6 500,9 | 102,50 € | 6 269,4 | 101,17 € | 6 061,4 | 97,85 € |

(1) European Public Real Estate Association.



3.7. STRATÉGIE ET PERSPECTIVES

Gecina a déjà sécurisé, depuis le début de l'année 2015 près d'1,7 Md€ d'investissements, dont une partie générera des revenus locatifs dès le second semestre 2015 (T1&B et l'actuel siège du Groupe PSA), d'autres à partir de 2016 (City 2), et le reste à partir de 2018 et au-delà (Sky 56, Tour Van Gogh, Grande Armée post-redéveloppement). Le second semestre bénéficiera également de la livraison de 4 résidences étudiants en région parisienne et à Bordeaux ainsi que de 2 établissements de santé en régions.

L'ensemble de ces opérations traduisent la mise en œuvre de la stratégie du Groupe visant à conforter son leadership sur le bureau à Paris, s'inscrivant dans une perspective long terme, et reposant sur une approche de rendement global autour des 4 grands axes suivants :

1 - Saisir des opportunités d'investissements en capitalisant sur les forces et facteurs différenciants du Groupe,

2 - Poursuivre la création de valeur organique au sein du portefeuille de Gecina,

3 - Céder des actifs non stratégiques et/ou matures dans un contexte de marché porteur,

4 - Développer une gamme de services différenciants sur les immeubles du Groupe, répondant aux nouvelles attentes et aux nouveaux besoins des locataires.

L'impact de ces opérations, ainsi que le travail d'optimisation du passif encore réalisé au cours du premier semestre, et la bonne tenue des revenus locatifs en dépit d'une indexation particulièrement faible, renforcent la confiance de Gecina pour l'année en cours. Le Groupe précise ainsi son ambition pour 2015, anticipant désormais un taux de croissance du résultat net récurrent compris entre + 6 % et + 9 %, en fonction du calendrier de réalisation de son programme de cessions de 800 M€.

SYNTHÈSE DU PIPELINE DE DÉVELOPPEMENTS

| Projet | Date de livraison | Surface (m ²) | Investissement total (M€) ⁽²⁾ | Investissement déjà réalisé (M€) ⁽²⁾ | Reste à investir (M€) | Taux de rendement prévisionnel (net) | % de détention | |
|-----------------------------------|---|---------------------------|--|---|-----------------------|--------------------------------------|----------------|-------|
| Sécurisé | | | | | | | | |
| Boulogne - Cristallin | T1-16 | 11 462 | 68 | 59 | 9 | 7,6 % | 100 % | |
| Boulogne - City 2 ⁽⁶⁾ | S1-16 | 28 500 | 188 | 0 | 188 | 7,0 % | 100 % | |
| Paris - 55 Amsterdam | T1-17 | 12 362 | 102 | 63 | 39 | 6,7 % | 100 % | |
| Lyon - Gerland | T2-17 | 20 341 | 53 | 12 | 41 | 8,3 % | 60 % | |
| Lyon Part-Dieu - Sky 56 | 2018 | 30 700 | 136 | 0 | 136 | 7,0 % | 100 % | |
| Total bureaux et commerces | | 103 365 | 547 | 133 | 414 | 7,1 % | | |
| Bagnolet Philia | T3-15 | 4 126 | 19 | 19 | 0 | 6,9 % | 100 % | |
| Bordeaux Blanqui | T3-15 | 3 377 | 12 | 11 | 1 | 6,7 % | 100 % | |
| Lançon | T3-15 | 1 465 | 11 | 11 | 1 | 5,9 % | 100 % | |
| Palaiseau Saclay | T3-15 | 3 002 | 11 | 10 | 1 | 6,6 % | 100 % | |
| Puteaux Rose de Cherbourg | T2-18 | 8 102 | 43 | 1 | 42 | 7,0 % | 100 % | |
| Marseille Mazonod | T2-17 | 3 742 | 15 | 4 | 11 | 6,2 % | 100 % | |
| Puteaux Valmy | T3-17 | 3 937 | 21 | 4 | 17 | 6,3 % | 100 % | |
| Total résidentiel | | 27 751 | 132 | 60 | 73 | 6,6 % | | |
| Clinique Bayonne | T3-15 | 27 744 | 69 | 68 | 1 | 6,6 % | 100 % | |
| Clinique Orange | T3-15 | 4 797 | 13 | 12 | 1 | 6,9 % | 80 % | |
| Total Santé | | 32 541 | 82 | 81 | 2 | 6,7 % | | |
| TOTAL SÉCURISÉ | | 163 657 | 762 | 273 | 488 | 7,0 % | | |
| Identifié ⁽¹⁾ | | | | | | | | |
| Greenfield ⁽³⁾ | Précommercialisation requise ⁽⁵⁾ | 2017-2021 | 91 954 | 358 | 7 | 351 | 7,7 % | 100 % |
| Restructurations ⁽⁴⁾ | Départ probable du locataire | 2019-2022 | 122 238 | 1 008 | 763 | 236 | 6,8 % | 100 % |
| Restructurations | Départ possible du locataire | 2020-2023 | 66 167 | 647 | 460 | 187 | 6,3 % | 100 % |
| TOTAL IDENTIFIÉ | | 280 359 | 2 012 | 1 230 | 774 | 6,8 % | 100 % | |
| TOTAL PIPELINE | | 444 016 | 2 774 | 1 503 | 1 262 | 6,9 % | | |

(1) Projets identifiés : projets potentiels identifiés par l'équipe Asset Management de Gecina et entièrement contrôlés par Gecina.

(2) Incluant la valeur des réserves foncières et des immeubles existants lors de la mise en reconstruction

(3) y compris la Tour Van Gogh dont une promesse d'achat a été signée en juillet 2015

(4) y compris l'actuel de siège social de PSA, finalisation de l'acquisition le 21 juillet 2015

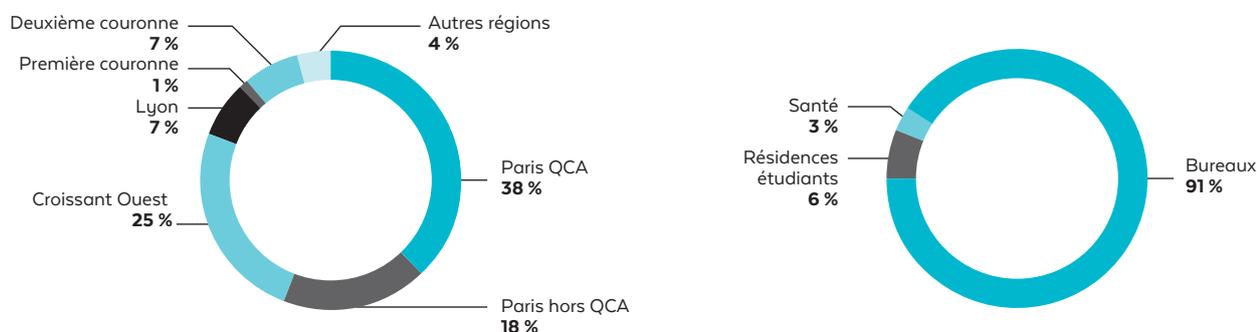
(5) sauf pour la Tour Van Gogh

(6) valeur comptable retenue au 30/06/2015 de 169 M€

03. Rapport d'activité

Un pipeline de développements total de 2,8 Md€*, consistu à 91% de bureaux et principalement situé à Paris

* Y compris les nouveaux investissements sécurisés au 31 2015 (TI&B, Grande Armée PSA, Sky 56, City 2) et la Tour Van Gogh



3.8. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE D'ARRÊTÉ

Le 6 juillet 2015, Gecina a annoncé avoir signé une promesse d'achat, auprès du Groupe Klésia, portant sur un actif de bureaux de près de 19 000 m² situé au pied de la gare de Lyon dans le 12^{ème} arrondissement de Paris. Cet immeuble - la Tour Van Gogh - auparavant siège social du Groupe Mornay est aujourd'hui vacant et sera intégralement restructuré en vue d'une livraison prévue mi-2018. L'investissement total - acquisition et travaux inclus - devrait avoisiner 150 M€.

Le 21 juillet 2015, Gecina a finalisé l'acquisition, auprès d'Ivanhoé Cambridge, du portefeuille de deux actifs de bureaux emblématiques et complémentaires, que sont le siège historique du Groupe PSA situé dans le Quartier Central des Affaires à Paris et les Tours TI&B à La Défense. Le prix d'acquisition du portefeuille est inchangé par rapport au montant prévu lors de la promesse d'achat signée le 2 juin 2015, et ressort à 1,24 Md€ acte en mains. Avec cette opération, Gecina réaffirme son leadership dans les meilleures zones de bureaux d'Ile-de-France.

3.9. REPORTING EPRA AU 30 JUIN 2015

Gecina applique les recommandations de l'EPRA⁽¹⁾ relatives aux indicateurs listés ci-après. L'EPRA est l'organisme représentant les sociétés immobilières cotées en Europe, dont Gecina est membre depuis sa création en 1999. Les recommandations de l'EPRA portent notamment sur des indicateurs de performance visant à favoriser la transparence et la comparabilité des états financiers des sociétés immobilières cotées en Europe.

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

Avec application pour la première fois au 1^{er} janvier 2015 (et de façon rétrospective au 1^{er} janvier 2014) de l'interprétation IFRIC 21 (Taxes prélevées par une autorité publique) relative à la date de comptabilisation des droits et taxes dont la comptabilisation ne pourra plus être étalée dans les comptes intermédiaires.

| | 30/06/2015 | 30/06/2014 | Voir Note |
|--|------------|------------|-----------|
| EPRA Earnings | 161 | 156 | 3.9.1. |
| EPRA Earnings per share | 2,61 € | 2,54 € | 3.9.1. |
| EPRA Net Asset Value (EPRA NAV) | 6 591,5 | 6 232,5 | 3.6. |
| EPRA Triple Net Asset Value (EPRA NNNAV) | 6 500,9 | 6 061,4 | 3.6. |
| EPRA Net Initial Yield | 4,67 % | 4,98 %* | 3.9.3. |
| EPRA "Topped-up" Net Initial Yield | 4,99 % | 5,25 %* | 3.9.3. |
| EPRA Vacancy Rate | 3,7 % | 3,5 % | 3.9.4. |
| EPRA Cost Ratio (including direct vacancy costs) | 20,9 % | 20,7 % | 3.9.5. |
| EPRA Cost Ratio (excluding direct vacancy costs) | 19,9 % | 19,8 % | 3.9.5. |

* au 31 décembre 2014.

(1) European Public Real Estate Association.



3.9.1. RÉSULTAT RÉCURRENT NET EPRA

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

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2015 | 30/06/2014 |
|--|----------------|----------------|
| Résultat récurrent net Gecina | 169 031 | 166 956 |
| - IFRIC 21 | (6 760) | (7 693) |
| - Amortissements, dépréciations et provisions nettes | (899) | (2 314) |
| - Résultat récurrent des minoritaires | (4) | (1 339) |
| + Résultat récurrent des sociétés en équivalence | 0 | 0 |
| RÉSULTAT RÉCURRENT NET EPRA | 161 368 | 155 610 |
| RÉSULTAT RÉCURRENT NET EPRA PAR ACTION | 2,61 € | 2,54 € |

3.9.2. ACTIF NET RÉÉVALUÉ EPRA ET ACTIF NET RÉÉVALUÉ TRIPLE NET EPRA

Le calcul de l'ANR triple net EPRA dilué est détaillé au paragraphe 3.6. "Actif Net Réévalué triple net".

| <i>En euros par action</i> | 30/06/2015 | 30/06/2014 |
|----------------------------------|-----------------|-----------------|
| ANR dilué | 102,48 € | 98,30 € |
| ANR EPRA DILUÉ | 103,93 € | 100,61 € |
| ANR TRIPLE NET EPRA DILUÉ | 102,50 € | 97,85 € |

3.9.3. RENDEMENT INITIAL NET ET RENDEMENT INITIAL NET "TOPPED-UP" EPRA

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

| <i>En %</i> | 30/06/2015 | 31/12/2014 |
|--|---------------|---------------|
| TAUX DE RENDEMENT NET GECINA ⁽¹⁾ | 5,67 % | 5,78 % |
| Effet des droits et frais estimés | - 0,31 % | - 0,32 % |
| Effet des variations de périmètre | - 0,10 % | + 0,00 % |
| Effet des ajustements sur les loyers | - 0,59 % | - 0,49 % |
| RENDEMENT INITIAL NET EPRA ⁽²⁾ | 4,67 % | 4,98 % |
| Exclusion des aménagements de loyers | + 0,31 % | + 0,27 % |
| RENDEMENT INITIAL NET "TOPPED-UP" EPRA ⁽³⁾ | 4,99 % | 5,25 % |

(1) Périmètre constant juin 2015.

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

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

03. Rapport d'activité

3.9.4. TAUX DE VACANCE EPRA

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

| En % | 30/06/2015 | 30/06/2014 |
|------------------------|--------------|--------------|
| Bureaux ⁽¹⁾ | 4,7 % | 4,6 % |
| Logistique | n.a. | n.a. |
| Résidentiel | 2,2 % | 2,2 % |
| Résidences étudiants | 9,4 % | 5,9 % |
| Santé | 0,0 % | 0,0 % |
| TOTAL GROUPE | 3,7 % | 3,5 % |

(1) Hors Beaugrenelle.

3.9.5. RATIOS DE COÛTS EPRA

| En milliers d'euros / en % | 30/06/2015 | 30/06/2014 |
|---|-----------------|-----------------|
| Charges sur immeubles | (93 346) | (80 254) |
| Frais de structure | (30 877) | (32 316) |
| Amortissements, dépréciations et provisions nettes | (899) | (2 314) |
| Charges refacturées | 64 662 | 50 819 |
| Charges locatives refacturées en loyer brut | 0 | 346 |
| Autres produits couvrant des frais généraux | 2 421 | 2 517 |
| Quote-part des coûts des sociétés en équivalence | 0 | 0 |
| Charges du foncier | 412 | 411 |
| COÛTS EPRA (Y COMPRIS COÛT DE LA VACANCE) (A) | (57 628) | (60 790) |
| Coût de la vacance | 2 870 | 2 618 |
| COÛTS EPRA (HORS COÛT DE LA VACANCE) (B) | (54 758) | (58 172) |
| Revenus locatifs bruts moins charges du foncier | 275 778 | 293 529 |
| Charges locatives refacturées en loyer brut | 0 | (346) |
| Quote-part des revenus locatifs des sociétés en équivalence | 0 | 0 |
| REVENUS LOCATIFS BRUTS (C) | 275 778 | 293 182 |
| RATIO DE COÛTS EPRA (Y COMPRIS COÛT DE LA VACANCE) (A/C) | 20,9 % | 20,7 % |
| RATIO DE COÛTS EPRA (HORS COÛT DE LA VACANCE) (B/C) | 19,9 % | 19,8 % |



Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle (Période du 1^{er} janvier 2015 au 30 juin 2015)

Aux Actionnaires

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société GECINA SA, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2015 au 30 juin 2015, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I - CONCLUSION SUR LES COMPTES

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la partie de la note 5.5.2.2 de l'annexe qui présente les effets du changement de méthode comptable résultant de la première application de l'interprétation IFRIC 21.

II - VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés.

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 22 juillet 2015

Les Commissaires aux comptes

Mazars

Julien Marin-Pache
Associé

PricewaterhouseCoopers Audit

Jean-Pierre Bouchart
Associé



Comptes consolidés

| | |
|---|----|
| 5.1. État consolidé de la situation financière | 22 |
| 5.2. État du résultat global consolidé (format EPRA) | 24 |
| 5.3. État de variation des capitaux propres consolidés | 25 |
| 5.4. État des flux de trésorerie consolidés | 26 |
| 5.5. Annexe aux comptes consolidés | 27 |
| 5.5.1. Faits significatifs..... | 27 |
| 5.5.2. Principes généraux de consolidation..... | 27 |
| 5.5.3. Méthodes comptables..... | 31 |
| 5.5.4. Gestion des risques financiers et opérationnels..... | 36 |
| 5.5.5. Notes sur l'état consolidé de la situation financière..... | 37 |
| 5.5.6. Notes sur le compte de résultat consolidé..... | 48 |
| 5.5.7. Note sur l'état des flux de trésorerie consolidés..... | 53 |
| 5.5.8. Information sectorielle..... | 54 |
| 5.5.9. Autres éléments d'information..... | 56 |

Avec application pour la première fois au 1^{er} janvier 2015 (et de façon rétrospective au 1^{er} janvier 2014) de l'interprétation IFRIC 21 (Taxes prélevées par une autorité publique) relative à la date de comptabilisation des droits et taxes dont la comptabilisation ne pourra plus être étalée dans les comptes intermédiaires. Voir Note 5.5.2.2.

5.1. ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

ACTIF

| <i>En milliers d'euros</i> | Note | 30/06/2015 | 31/12/2014 | 30/06/2014 |
|---|------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | | Net | Net | Net |
| Actifs non courants | | 10 074 432 | 10 201 395 | 10 051 373 |
| Immeubles de placement | 5.5.5.1 | 9 450 162 | 9 827 239 | 9 703 347 |
| Immeubles en restructuration | 5.5.5.1 | 533 026 | 275 999 | 251 291 |
| Immeubles d'exploitation | 5.5.5.1 | 62 243 | 62 672 | 63 315 |
| Autres immobilisations corporelles | 5.5.5.1 | 5 916 | 5 494 | 4 047 |
| Immobilisations incorporelles | 5.5.5.1 | 3 597 | 3 282 | 2 902 |
| Immobilisations financières | 5.5.5.2 | 6 777 | 11 788 | 11 915 |
| Participations dans les sociétés mises en équivalence | 5.5.5.3 | 3 518 | 3 518 | 3 711 |
| Instruments financiers non courants | 5.5.5.11.2 | 8 818 | 11 038 | 10 486 |
| Actifs d'impôts différés | 5.5.5.4 | 375 | 365 | 359 |
| Actifs courants | | 1 576 686 | 344 825 | 391 386 |
| Immeubles en vente | 5.5.5.5 | 581 010 | 169 081 | 195 947 |
| Stocks | 5.5.5.1 | 6 698 | 6 428 | 7 718 |
| Clients et comptes rattachés | 5.5.5.6 | 113 459 | 84 788 | 91 235 |
| Autres créances | 5.5.5.7 | 133 470 | 48 635 | 55 764 |
| Charges constatées d'avance | 5.5.5.8 | 25 484 | 22 632 | 29 794 |
| Instruments financiers courants | 5.5.5.11.2 | 0 | 6 | 1 046 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 5.5.5.9 | 716 565 | 13 255 | 9 882 |
| TOTAL DE L'ACTIF | | 11 651 118 | 10 546 220 | 10 442 759 |

05. Comptes consolidés

PASSIF

| <i>En milliers d'euros</i> | Note | 30/06/2015 | 31/12/2014 | 30/06/2014 |
|---|-----------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Capitaux propres | 5.5.5.10 | 6 443 721 | 6 280 010 | 6 028 559 |
| Capital | | 473 725 | 473 286 | 472 693 |
| Primes | | 1 895 556 | 1 890 749 | 1 888 314 |
| Réserves consolidées attribuables aux propriétaires de la société mère | | 3 750 205 | 3 624 260 | 3 620 711 |
| Résultat net consolidé attribuable aux propriétaires de la société mère | | 308 171 | 281 361 | 46 764 |
| Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère | | 6 427 656 | 6 269 656 | 6 028 482 |
| Participations ne donnant pas le contrôle | | 16 065 | 10 354 | 77 |
| Passifs non courants | | 3 578 042 | 3 614 705 | 3 254 136 |
| Dettes financières non courantes | 5.5.5.11.1 | 3 520 721 | 3 501 110 | 3 099 444 |
| Instruments financiers non courants | 5.5.5.11.2 | 29 224 | 84 646 | 116 400 |
| Passifs d'impôts différés | 5.5.5.4 | 2 122 | 2 122 | 5 539 |
| Provisions non courantes | 5.5.5.12 | 25 975 | 26 827 | 32 753 |
| Dettes fiscales et sociales non courantes | 5.5.5.15 | 0 | 0 | 0 |
| Passifs courants | | 1 629 355 | 651 505 | 1 160 064 |
| Dettes financières courantes | 5.5.5.11.1 | 1 126 110 | 393 507 | 884 840 |
| Instruments financiers courants | 5.5.5.11.2 | 0 | 11 | 664 |
| Dépôts de garantie | | 55 490 | 58 552 | 59 654 |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 5.5.5.14 | 329 169 | 109 554 | 109 037 |
| Dettes fiscales et sociales courantes | 5.5.5.15 | 63 197 | 36 858 | 54 828 |
| Autres dettes courantes | 5.5.5.16 | 55 389 | 53 023 | 51 041 |
| TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES | | 11 651 118 | 10 546 220 | 10 442 759 |

5.2. ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ (FORMAT EPRA)

| <i>En milliers d'euros</i> | Note | 30/06/2015 | 30/06/2014 |
|---|----------|----------------|----------------|
| Revenus locatifs bruts | 5.5.6.1 | 276 190 | 293 940 |
| Charges non refacturées | 5.5.6.2 | (28 684) | (29 435) |
| Revenus locatifs nets | | 247 506 | 264 505 |
| Services et autres produits nets | 5.5.6.3 | 3 819 | 4 195 |
| Frais de structure | 5.5.6.4 | (30 877) | (32 316) |
| Excédent brut d'exploitation | | 220 447 | 236 384 |
| Résultat de cessions | 5.5.6.5 | 19 891 | 6 583 |
| Variation de valeur des immeubles | 5.5.6.6 | 185 201 | (54 135) |
| Amortissements | 5.5.5.1 | (2 466) | (2 528) |
| Dépréciations et provisions nettes | 5.5.5.12 | 1 567 | 214 |
| Résultat opérationnel | | 424 640 | 186 518 |
| <i>Charges financières</i> | | (56 866) | (76 177) |
| <i>Produits financiers</i> | | 557 | 791 |
| Frais financiers nets | 5.5.6.7 | (56 309) | (75 386) |
| Amortissements et dépréciations à caractère financier | 5.5.5.2 | (4 470) | 0 |
| Variation de valeur des instruments financiers et des dettes | 5.5.6.8 | (45 047) | (62 097) |
| Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence | 5.5.5.3 | 0 | 0 |
| Résultat avant impôts | | 318 813 | 49 035 |
| Impôts | 5.5.6.9 | (2 030) | (1 737) |
| Résultat net consolidé | | 316 783 | 47 298 |
| Dont résultat net consolidé attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle | | (8 612) | (534) |
| Dont résultat net consolidé attribuable aux propriétaires de la société mère | | 308 171 | 46 764 |
| Résultat net consolidé par action | 5.5.6.10 | 4,99 € | 0,76 € |
| Résultat net consolidé dilué par action | 5.5.6.10 | 4,93 € | 0,79 € |

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2015 | 30/06/2014 |
|--|----------------|---------------|
| Résultat net consolidé | 316 783 | 47 298 |
| Éléments non recyclables en résultat net | (354) | (358) |
| Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi | (354) | (358) |
| Éléments recyclables en résultat net | 162 | (24) |
| Gains (pertes) de conversion | 162 | (24) |
| Gains (pertes) sur instruments de couverture de flux de trésorerie | 0 | 0 |
| Résultat global | 316 591 | 46 916 |
| Dont résultat global attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle | (8 612) | (534) |
| Dont résultat global attribuable aux propriétaires de la société mère | 307 979 | 46 382 |

5.3. ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

Le capital est composé au 30 juin 2015 de 63 163 312 actions d'une valeur nominale de 7,50 euros chacune.

| <i>En milliers d'euros (sauf nombre d'actions)</i> | Nombre d'actions | Capital social | Primes et réserves consolidées | Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère | Capitaux propres attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle | Total capitaux propres |
|--|-------------------|----------------|--------------------------------|--|---|------------------------|
| Solde au 1^{er} janvier 2014 | 62 870 496 | 471 529 | 5 774 011 | 6 245 540 | 5 | 6 245 545 |
| Application rétrospective d'IFRIC 21 | | | 978 | 978 | | 978 |
| Dividende versé en 2014 | | | (280 678) | (280 678) | (41 753) | (322 431) |
| Valeur des actions propres imputée ⁽¹⁾ | | | 2 682 | 2 682 | | 2 682 |
| Gains (pertes) sur instruments de couverture de flux de trésorerie | | | 0 | 0 | | 0 |
| Impact des paiements en actions ⁽²⁾ | | | 1 444 | 1 444 | | 1 444 |
| Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi | | | (358) | (358) | | (358) |
| Gains (pertes) de conversion | | | (24) | (24) | | (24) |
| Augmentation de capital Groupe ⁽³⁾ | 155 270 | 1 164 | 10 974 | 12 138 | | 12 138 |
| Variations de périmètre ⁽⁴⁾ | | | (4) | (4) | (462) | (466) |
| Autres variations | | | 0 | 0 | | 0 |
| Résultat au 30 juin 2014 | | | 46 764 | 46 764 | 534 | 47 298 |
| Solde au 30 juin 2014 | 63 025 766 | 472 693 | 5 555 789 | 6 028 482 | (41 676) | 5 986 806 |
| Valeur des actions propres imputée ⁽¹⁾ | | | 4 316 | 4 316 | | 4 316 |
| Gains (pertes) sur instruments de couverture de flux de trésorerie | | | 0 | 0 | | 0 |
| Impact des paiements en actions ⁽²⁾ | | | 1 481 | 1 481 | | 1 481 |
| Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi | | | (1 769) | (1 769) | | (1 769) |
| Gains (pertes) de conversion | | | (168) | (168) | | (168) |
| Augmentation de capital Groupe ⁽³⁾ | 79 054 | 594 | 2 120 | 2 714 | | 2 714 |
| Variations de périmètre ⁽⁴⁾ | | | 4 | 4 | 52 984 | 52 988 |
| Autres variations | | | 0 | 0 | | 0 |
| Résultat au 31 décembre 2014 | | | 234 597 | 234 597 | (954) | 233 643 |
| Solde au 31 décembre 2014 | 63 104 820 | 473 286 | 5 796 370 | 6 269 656 | 10 354 | 6 280 010 |
| Dividende versé en 2015 | | | (290 357) | (290 357) | (2 902) | (293 259) |
| Valeur des actions propres imputée ⁽¹⁾ | | | 20 463 | 20 463 | | 20 463 |
| Gains (pertes) sur instruments de couverture de flux de trésorerie | | | 0 | 0 | | 0 |
| Impact des paiements en actions ⁽²⁾ | | | 1 145 | 1 145 | | 1 145 |
| Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi | | | (354) | (354) | | (354) |
| Gains (pertes) de conversion | | | 162 | 162 | | 162 |
| Augmentation de capital Groupe ⁽³⁾ | 58 492 | 439 | 4 851 | 5 290 | | 5 290 |
| Variations de périmètre ⁽⁴⁾ | | | 0 | 0 | | 0 |
| Conversion des Ornanes | | | 113 482 | 113 482 | | 113 482 |
| Autres variations | | | 0 | 0 | | 0 |
| Résultat au 30 juin 2015 | | | 308 171 | 308 171 | 8 612 | 316 783 |
| Solde au 30 juin 2015 | 63 163 312 | 473 725 | 5 953 932 | 6 427 656 | 16 065 | 6 443 721 |

(1) Actions autodétenues :

| <i>En milliers d'euros (sauf nombre d'actions)</i> | Au 30/06/2015 | | Au 31/12/2014 | | Au 30/06/2014 | |
|--|------------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|
| | Nombre d'actions | Montant net | Nombre d'actions | Montant net | Nombre d'actions | Montant net |
| Actions inscrites en diminution des capitaux propres | 660 341 | 48 704 | 1 787 159 | 129 760 | 1 830 971 | 132 945 |
| Autodétention en % | | 1,05 % | | 2,83 % | | 2,91 % |

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

(3) Création d'actions liées à l'augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe (39 219 actions en 2015 et 53 260 actions en 2014), la levée d'option de souscription réservée aux salariés (19 273 actions en 2015 et 134 184 actions en 2014), l'acquisition définitive issue du plan d'actions de performance du 16 avril 2010 (1 600 actions en 2014) et du plan d'actions de performance du 14 décembre 2012 (45 280 actions en 2014).

(4) Option de vente consentie à la SCI Pont de Grenelle sur les parts qu'elle détient (25 % du capital de la SCI Beaugrenelle) devenue sans objet au 31 décembre 2014.

5.4. ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2015 | 31/12/2014 | 30/06/2014 |
|---|----------------|------------------|------------------|
| Résultat net consolidé (y compris participations ne donnant pas le contrôle) | 316 783 | 280 930 | 47 298 |
| Résultat net des sociétés mises en équivalence | 0 | (115) | 0 |
| Dotations nettes aux amortissements dépréciations et provisions | 5 370 | 4 645 | 2 316 |
| Variations de juste valeur et actualisation des dettes et créances | (140 154) | 47 256 | 116 231 |
| Charges et produits calculés liés aux stocks-options | 1 145 | 2 925 | 1 444 |
| Charges d'impôt (y compris impôts différés) | 2 030 | 2 344 | 1 737 |
| Cash flow courant avant impôts | 185 174 | 337 984 | 169 026 |
| Plus et moins-values de cession | (19 891) | (14 031) | (6 583) |
| Autres produits et charges calculés | (6 286) | (5 219) | (499) |
| Frais financiers nets | 56 309 | 146 554 | 75 385 |
| Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts (A) | 215 306 | 465 288 | 237 329 |
| Impôts versés (B) | (4 295) | (6 321) | (3 243) |
| Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité (C) | (37 861) | 17 873 | 21 758 |
| Flux net de trésorerie généré par l'activité (D) = (A + B + C) | 173 150 | 476 839 | 255 844 |
| Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles | (262 978) | (282 402) | (195 971) |
| Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles | 174 883 | 757 782 | 711 442 |
| Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés) | 0 | 307 | 0 |
| Variation des prêts et avances consentis | 543 | 248 | 121 |
| Autres flux liés aux opérations d'investissement | (1 465) | (3 633) | (2 086) |
| Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié aux opérations d'investissement | 175 299 | (4 752) | (18 620) |
| Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E) | 86 283 | 467 550 | 494 886 |
| Apport en capital des minoritaires des sociétés intégrées | 0 | 1 835 | |
| Sommes reçues lors de l'exercice des stock-options et des PEE | 25 753 | 21 850 | 14 820 |
| Rachats et reventes d'actions propres | 0 | 0 | 0 |
| Dividendes versés aux actionnaires de la société mère | (290 260) | (280 696) | (280 685) |
| Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées | (2 902) | (41 753) | (41 753) |
| Nouveaux emprunts | 1 725 738 | 3 357 285 | 1 588 000 |
| Remboursements d'emprunt | (878 619) | (3 726 735) | (1 882 744) |
| Intérêts financiers nets versés | (98 662) | (152 733) | (94 108) |
| Autres flux liés aux opérations de financement | (37 172) | (122 463) | (72 143) |
| Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F) | 443 876 | (943 411) | (768 612) |
| VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE (D + E + F) | 703 309 | 978 | (17 882) |
| Trésorerie d'ouverture | 13 255 | 12 277 | 12 277 |
| Trésorerie de clôture | 716 565 | 13 255 | (5 604) |

5.5. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS

5.5.1. FAITS SIGNIFICATIFS

PRÉAMBULE

Gecina détient, gère et développe un patrimoine immobilier de 10,6 milliards d'euros au 30 juin 2015 situé à 90 % en Île-de-France. La foncière oriente son activité autour du premier patrimoine de bureaux de France, d'actifs résidentiels, de résidences étudiants et d'établissements de santé. Gecina a inscrit l'innovation durable au cœur de sa stratégie pour créer de la valeur, anticiper les attentes de ses clients et investir en respectant l'environnement grâce à l'implication et l'expertise de ses collaborateurs.

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

1^{ER} SEMESTRE 2015

Le 12 janvier 2015, Gecina a placé une émission obligataire d'un montant de 500 millions d'euros et d'une maturité de 10 ans avec une échéance à janvier 2025. Cette émission a été réalisée avec un spread de 85 pb sur le taux mid-swap, portant le coupon à 1,50 %.

Le 23 janvier 2015, Gecina a finalisé la cession d'un immeuble de bureaux de près de 11 000 m², situé à Madrid et entièrement loué à BMW, auprès d'une SOCIMI gérée par IBA Capital Partners. Le montant de cette transaction est ressorti à 41 millions d'euros hors droits.

Le 16 février 2015, Gecina a fait l'acquisition de l'immeuble de bureaux City2 auprès de BNP Paribas Real Estate, pour un montant de 188 millions d'euros acte en mains. Cet actif de 28 500 m², situé à Boulogne-Billancourt, est en cours de restructuration. Sa livraison est prévue fin 2015. Il sera intégralement loué à Solocal Group dans le cadre d'un bail de 10 ans ferme qui prendra effet en avril 2016.

Le 11 mars 2015, Gecina a annoncé la signature d'une promesse de VEFA auprès d'Icade Promotion et Cirmad sur l'immeuble de

bureaux Sky 56 situé à Lyon Part Dieu, pour 136 millions d'euros acte en mains. Cet actif sera à proximité immédiate de la gare TGV de Lyon-Part Dieu, il développera une surface utile de 30 700 m² sur 13 niveaux et proposera 328 places de stationnement. L'immeuble sera livré en avril 2018.

Le 11 avril 2015, Gecina a procédé au remboursement anticipé de la totalité des obligations à option de remboursement en numéraire et en actions nouvelles et/ou existantes Gecina émises en avril 2010 (les ORNANES) restant en circulation. Le remboursement des ORNANES a été intégralement réalisé, par le rachat sur le marché puis l'annulation de 19 % de la souche par le Groupe, et par la conversion du solde. Gecina aura ainsi remis en circulation 922 591 actions jusque-là détenues en autocontrôle.

Le 2 juin 2015, Gecina a indiqué avoir signé une promesse d'achat auprès d'Ivanhoé Cambridge, pour 1,24 milliard d'euros acte en mains, portant sur deux actifs de bureaux emblématiques et complémentaires. Le siège historique du Groupe PSA, d'une part, situé dans le Quartier Central des Affaires, et développant 33 600 m², cet actif offre une opportunité unique de réaliser une opération de restructuration majeure avec un fort potentiel de création de valeur. Les tours T1&B, d'autre part, occupées par Engie (ex GDF-Suez) et situées à La Défense, elles offrent des revenus sécurisés sur le long terme, avec des baux renouvelés pour des périodes de 12 ans.

Le 9 juin 2015, Gecina a placé une émission obligataire de 500 millions d'euros, d'une maturité de neuf ans avec une échéance à juin 2024. Cette émission a été réalisée avec un spread de 115 pb sur le taux mid-swap, portant le coupon à 2,0 %.

Le 29 juin 2015, Gecina a annoncé la finalisation de la cession de l'immeuble de bureaux "Le Mazagran" auprès d'un investisseur institutionnel français. Le montant de cette transaction s'est élevé à près de 84 millions d'euros acte en mains, soit sur la base des loyers stabilisés potentiels, un rendement net proche de 5,4 %. Cette opération s'inscrit dans le programme de cessions de Gecina d'actifs matures ou non stratégiques.

5.5.2. PRINCIPES GÉNÉRAUX DE CONSOLIDATION

5.5.2.1. RÉFÉRENTIEL

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

Les normes et interprétations applicables pour le Groupe depuis le 1^{er} janvier 2015 se rapportent principalement à l'interprétation IFRIC 21 (Taxes prélevées par une autorité publique). Ses incidences sont détaillées en partie 5.5.2.2.

Les normes et interprétations officielles éventuellement applicables postérieurement à la date d'arrêté (notamment IFRS 15 Produits des activités ordinaires tirés des contrats avec des clients et IFRS 9

Instruments financiers) n'ont pas été appliquées par anticipation et ne devraient pas avoir d'impact significatif sur ses comptes.

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

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

5.5.2.2. INCIDENCES DE L'APPLICATION DE NOUVELLES NORMES IFRS

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

Les droits et taxes concernés sont définis comme des sorties nettes de ressources (excluant ainsi la TVA collectée pour le compte de l'État) imposées par des gouvernements (tels que définis par les normes IAS 20 et IAS 24) en application des dispositions légales et/ou réglementaires autres que des amendes ou pénalités liées au non-respect de lois ou règlements. Il s'agit des taxes entrant dans le champ d'application de la norme IAS 37 sur les provisions (ceci excluant celles entrant dans le champ d'application d'IAS 12 telles que les passifs d'impôts sur les bénéfices) ainsi que des taxes dont le montant et la date de paiement sont certains (i. e. des passifs qui ne sont pas dans le champ d'application de la norme IAS 37).

Le traitement initial étant rétrospectif, les états financiers au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2014 ont été retraités comme si le texte avait toujours été appliqué. En conséquence, les états financiers 2014 suivants tiennent compte de l'interprétation IFRIC 21 :

- État consolidé de la situation financière ;
- État du résultat net global (format EPRA) ;
- État de variation des capitaux propres consolidés.

En outre, ces impacts ne représentant pas de flux d'encaissement ou de décaissement, le flux de trésorerie lié à l'activité au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2014 présenté dans les tableaux des flux de trésorerie consolidés n'est pas modifié.

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

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

Afin de rétablir les effets de lissage des droits et taxes, la présentation du compte de résultat consolidé, tel qu'il serait si l'interprétation IFRIC 21 n'avait pas été appliquée, est donnée ci-dessous à titre d'information.

Compte de résultat consolidé sans l'application de l'interprétation IFRIC 21

| <i>En milliers d'euros</i> | Note | 30/06/2015 | 30/06/2014 |
|---|----------|----------------|----------------|
| Revenus locatifs bruts | 5.5.6.1 | 276 190 | 293 940 |
| Charges non refacturées | 5.5.6.2 | (22 396) | (22 248) |
| Revenus locatifs nets | | 253 794 | 271 692 |
| Services et autres produits nets | 5.5.6.3 | 3 819 | 4 195 |
| Frais de structure | 5.5.6.4 | (30 406) | (31 810) |
| Excédent brut d'exploitation | | 227 207 | 244 077 |
| Résultat de cessions | 5.5.6.5 | 19 891 | 6 583 |
| Variation de valeur des immeubles | 5.5.6.6 | 185 201 | (54 135) |
| Amortissements | 5.5.5.1 | (2 466) | (2 528) |
| Dépréciations et provisions nettes | 5.5.5.12 | 1 567 | 214 |
| Résultat opérationnel | | 431 400 | 194 211 |
| <i>Charges financières</i> | | (56 866) | (76 177) |
| <i>Produits financiers</i> | | 557 | 791 |
| Frais financiers nets | 5.5.6.7 | (56 309) | (75 386) |
| Amortissements et dépréciations à caractère financier | 5.5.5.2 | (4 470) | 0 |
| Variation de valeur des instruments financiers et des dettes | 5.5.6.8 | (45 047) | (62 097) |
| Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence | 5.5.5.3 | 0 | 0 |
| Résultat avant impôts | | 325 573 | 56 728 |
| Impôts | 5.5.6.9 | (2 030) | (1 737) |
| Résultat net consolidé | | 323 543 | 54 991 |
| Dont résultat net consolidé attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle | | (8 612) | (534) |
| Dont résultat net consolidé attribuable aux propriétaires de la société mère | | 314 931 | 54 457 |
| Résultat net consolidé par action | 5.5.6.10 | 5,10 € | 0,89 € |
| Résultat net consolidé dilué par action | 5.5.6.10 | 5,02 € | 0,91 € |

05. Comptes consolidés

5.5.2.3. MÉTHODES DE CONSOLIDATION

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

5.5.2.4. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Au 30 juin 2015, le périmètre de consolidation comprend les sociétés dont la liste est présentée ci-après.

| Sociétés | SIREN | 30/06/2015 % d'intérêts | Méthode de consolidation | 31/12/2014 % d'intérêts | 30/06/2014 % d'intérêts |
|------------------------------------|-------------|----------------------------|-----------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Gecina | 592 014 476 | 100,00 % | Mère | 100,00 % | 100,00 % |
| 5, rue Montmartre | 380 045 773 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| 55, rue d'Amsterdam | 382 482 065 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| 8, rue de Cheuvreul/Suresnes | 352 295 547 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Alouettes 64 | 443 734 629 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Anthos | 444 465 298 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Beaugrenelle | 307 961 490 | 75,00 % | IG | 75,00 % | 75,00 % |
| Bordeaux K1 | 512 148 438 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Braque | 435 139 423 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Braque Inglatan | 12 698 187 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Campusea | 501 705 909 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Capucines | 332 867 001 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Clairval | 489 924 035 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Clos Saint Jean | 419 240 668 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Colvel Windsor | 477 893 366 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Dassault Suresnes | 434 744 736 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Eaubonne K1 | 512 148 974 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| GEC 7 | 423 101 674 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| GEC 8 | 508 052 149 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| GEC 9 | 508 052 008 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| GEC 10 | 529 783 649 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| GEC 12 | 751 139 163 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| GEC 13 | 751 102 773 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| GEC 15 | 444 407 837 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| GEC 16 | 751 103 961 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| GEC 17 | 792 846 123 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| GEC 18 | 799 089 982 | 60,00 % | IG | 60,00 % | 100,00 % |
| Gecimed | 320 649 841 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Gecina Management | 432 028 868 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Geciter | 399 311 331 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Grande Halle de Gerland | 538 796 772 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Haris | 428 583 611 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Haris Investycje | | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Hôpital Privé d'Annemasse | 528 229 917 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Khapa | 444 465 017 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Labuire Aménagement ⁽¹⁾ | 444 083 901 | 59,70 % | MEE | 59,70 % | 59,70 % |
| L'Angle | 444 454 227 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Le Pyramidion Courbevoie | 479 765 874 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Locare | 328 921 432 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Lyon K1 | 512 149 121 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |



| Sociétés | SIREN | 30/06/2015 % d'intérêts | Méthode de consolidation | 31/12/2014 % d'intérêts | 30/06/2014 % d'intérêts |
|---|-------------|----------------------------|-----------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Michelet-Levallois | 419 355 854 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Sadia | 572 085 736 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Saint Augustin Marsollier | 382 515 211 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Saulnier Square | 530 843 663 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| SCI Polyclinique Bayonne Adour | 790 774 913 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| SCI Rhones Orange | 794 514 968 | 80,00 % | IG | 80,00 % | 80,00 % |
| SCIMAR | 334 256 559 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Société des Immeubles de France (Espagne) | | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Société Hôtel d'Albe | 542 091 806 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Société Immobilière et Commerciale de Banville | 572 055 796 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| SPIPM | 572 098 465 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| SPL Exploitation | 751 103 961 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Suresnes K1 | 512 148 560 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Tiers temps Aix les bains | 418 018 172 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| Tiers temps Lyon | 398 292 185 | 100,00 % | IG | 100,00 % | 100,00 % |
| ENTRÉE DE PÉRIMÈTRE 2015 | | | | | |
| SCI Lyon Sky 56 | 809 671 035 | 100,00 % | IG | | |
| GEC 21 | 810 066 126 | 100,00 % | IG | | |
| ENTRÉE DE PÉRIMÈTRE 2014 | | | | | |
| CAMPUSEA MANAGEMENT | 808 685 291 | 100,00 % | IG | 100,00 % | |
| GEC 19 | 803 982 750 | 100,00 % | IG | 100,00 % | |
| SORTIE DE PÉRIMÈTRE 2014 | | | | | |
| GEC 11 | 530 019 009 | Fusionnée | IG | 100,00 % | |
| Nikad | 433 877 669 | Fusionnée | IG | 100,00 % | |

IG : intégration globale.

MEE : mise en équivalence.

(1) Gecina, bien que détenant plus de 50 % des parts de la société Labuire Aménagement n'a, au regard du pacte d'associés, pas le contrôle de la société. Celle-ci est donc mise en équivalence.

5.5.2.5. RETRAITEMENTS DE CONSOLIDATION ET ÉLIMINATIONS

5.5.2.5.1. 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 ont procédé à un arrêté comptable au 30 juin 2015.

5.5.2.5.2. OPÉRATIONS RÉCIPROQUES

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

5.5.2.5.3. REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES (IFRS 3)

Pour déterminer si une transaction est un regroupement d'entreprises placé sous IFRS 3, le Groupe détermine si un ensemble intégré d'activités est acquis en plus de l'immobilier. Les critères retenus

peuvent être par exemple le nombre d'actifs immobiliers détenus, l'étendue des processus acquis ou l'autonomie de la cible. Dans ce cas, le coût d'acquisition correspond à la juste valeur à la date d'échange des actifs et passifs apportés et des instruments de capitaux propres émis en échange de l'entité acquise. L'écart d'acquisition est comptabilisé comme un actif pour l'excédent du coût d'acquisition sur la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs et passifs acquis nette des impôts différés comptabilisés s'il y a lieu, tandis qu'un écart d'acquisition négatif est porté en compte de résultat. Les coûts directement attribuables à l'acquisition sont comptabilisés en charge.

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

5.5.2.6. CONVERSION DES MONNAIES ÉTRANGÈRES

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

5.5.3. MÉTHODES COMPTABLES

5.5.3.1. PATRIMOINE IMMOBILIER

5.5.3.1.1. IMMEUBLES DE PLACEMENT (IAS 40)

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

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

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

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

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

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

Gecina a opté pour la valorisation de ses immeubles de placement à la juste valeur telle que définie par la norme IFRS 13 (voir Note 5.5.3.1.2). La société a choisi, par convention, de retenir dans les Comptes consolidés la valeur bloc des immeubles comme juste valeur des immeubles de placement. Cette valeur bloc s'entend hors droits de mutation et est déterminée par des experts indépendants (au 30 juin 2015 : BNPP Real Estate, Catella, CBRE Valuation, Foncier Expertise et Jones Lang LaSalle) qui valorisent le patrimoine du Groupe dans une perspective de détention durable au 30 juin et au 31 décembre de chaque exercice et qui prennent en compte les travaux immobilisés. Les expertises sont réalisées conformément aux règles de la profession d'expert immobilier en utilisant les méthodes d'évaluation de la juste valeur de chacun des actifs, conformément aux prescriptions de la charte de l'expertise en évaluation immobilière. Gecina valorise l'ensemble de ses actifs à partir d'une expertise indépendante.

La variation de la juste valeur des immeubles de placement est inscrite au compte de résultat. Ces immeubles ne font pas conséquent l'objet ni d'amortissements ni de dépréciations. Le compte de résultat enregistre sur l'exercice la variation de la juste

valeur de chaque immeuble déterminée de la façon suivante :

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

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

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

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

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

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

Méthodologie d'évaluation

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

- 1,8 % de frais d'actes pour les immeubles en TVA ;
- de 6,2 % à 6,9 % de frais et droits d'enregistrement pour les autres immeubles.

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

a) Immobilier de bureaux

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

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

- Méthode par comparaison directe : cette méthode consiste à comparer le bien faisant l'objet de l'expertise à des transactions effectuées sur des biens équivalents en nature et en localisation, à des dates proches de la date d'expertise.
- Méthode par capitalisation du revenu net : cette méthode consiste à retenir un revenu constaté ou potentiel puis à le capitaliser sur la base d'un taux de rendement attendu par un investisseur pour un même type d'actif. L'assiette de revenus est généralement constituée, soit par le loyer annuel net hors taxes et hors charges locatives, soit par la valeur locative de marché. Pour les locaux occupés l'expert procède à une analyse bail par bail des conditions juridiques, financières et du marché de location. Pour les locaux vacants, la valeur locative de marché est prise en référence en tenant compte des délais de relocation, d'éventuels travaux de rénovation et d'autres frais divers.
- Méthode par actualisation des flux futurs (Discounted Cash Flow) : la valeur du bien est égale à la somme actualisée des flux financiers attendus par l'investisseur, y compris la revente supposée au terme d'une durée de détention de 10 ans. Le prix de revente en fin de période est déterminé sur la base du cash-flow net de l'année 11 capitalisé à un taux de rendement. Le taux d'actualisation est déterminé sur la base du taux d'intérêt sans risque (type Obligation Assimilable du Trésor 10 ans) majoré d'une prime de risque associée à l'immeuble et définie par comparaison avec des taux d'actualisation pratiqués sur les flux générés par des actifs de même nature.

b) Immobilier résidentiel

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

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

c) Valeur lots des immeubles résidentiels et mixtes

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

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

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

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

d) Immobilier de santé

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

5.5.3.1.2. DÉTERMINATION DE LA JUSTE VALEUR (IFRS 13)

Le Groupe applique la norme IFRS 13, laquelle définit la juste valeur comme le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. La norme établit une hiérarchie des justes valeurs à trois niveaux pour les données utilisées dans le cadre des évaluations :

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

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

Immeubles de placement

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

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

Instruments financiers

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

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

Au 30 juin 2015, l'application d'IFRS 13 par le Groupe ne remet pas en cause la hiérarchie de la juste valeur des instruments financiers, de niveau 2 selon IFRS 7 (modèle de valorisation reposant sur des données de marché observables) dans la mesure où l'ajustement au titre du risque de crédit est considéré comme une donnée d'entrée observable.

05. Comptes consolidés

5.5.3.1.3. ACTIFS DESTINÉS À LA VENTE (IFRS 5)

La norme IFRS 5 “Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées” précise qu’un actif non courant doit être classé comme détenu en vue de la vente et pour autant que ce soit une ligne majeure d’activité, si sa valeur comptable est recouverte principalement par le biais d’une transaction de vente plutôt que par l’utilisation continue. Dans ce cas, la vente doit être hautement probable.

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

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

Lorsque la cession porte sur un actif ou un groupe d’actifs uniquement, ces actifs en vente sont présentés séparément au bilan, dans le poste “Immeubles en vente”, et évalués au montant le plus bas entre leur valeur comptable et leur juste valeur diminuée des coûts de la vente.

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

- immeubles mis en vente en bloc : valeur de vente inscrite dans la promesse de vente ou dans l’offre d’achat, sous déduction des frais et commissions nécessaires à leur cession ;
- immeubles mis en vente par lots : valeur d’expertise en lots (voir Note 5.5.3.1.1.). Si l’immeuble est vendu à plus de 60 % (en valeur), l’actif est comptabilisé à la valeur des dernières transactions enregistrées.

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

5.5.3.1.4. IMMEUBLES D’EXPLOITATION ET AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES (IAS 16)

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

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

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

5.5.3.1.5. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (IAS 38)

Les immobilisations incorporelles correspondent essentiellement à des logiciels.

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

5.5.3.2. TITRES DE PARTICIPATION

5.5.3.2.1. PARTICIPATIONS DANS LES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE

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

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

5.5.3.2.2. PARTICIPATIONS NON CONSOLIDÉES

Les titres de participation non consolidés sont évalués à leur juste valeur conformément à IAS 39. Les variations de juste valeur sont inscrites en capitaux propres jusqu’à la date de cession. Lorsqu’il s’agit d’une dépréciation durable, les moins-values latentes constatées dans les capitaux propres sont comptabilisées en résultat.

5.5.3.2.3. AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

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

5.5.3.3. STOCKS

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

5.5.3.4. CRÉANCES D’EXPLOITATION

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

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

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

- Locataire parti : 100 %
- Locataire dans les lieux :
 - créance entre 3 et 6 mois : 25 %



- créance entre 6 et 9 mois : 50 %
- créance entre 9 et 12 mois : 75 %
- au-delà de 12 mois : 100 %

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

Les créances relatives à l'étalement des avantages commerciaux selon IAS 17 et reconnues par différence entre le loyer économique et le loyer quittancé, donnent lieu à une analyse spécifique pour valider lors de chaque arrêté leur bien-fondé.

5.5.3.5. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

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

5.5.3.6. ACTIONS PROPRES (IAS 32)

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

5.5.3.7. RÉMUNÉRATION EN ACTIONS (IFRS 2)

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

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

5.5.3.8. INSTRUMENTS FINANCIERS (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. Seule la variation de juste valeur de la partie efficace de ces dérivés, mesurée par des tests d'efficacité prospectifs et rétrospectifs, est portée en capitaux propres. La variation de juste valeur de la part inefficace de la couverture est inscrite au compte de résultat lorsqu'elle s'avère significative.

Pour une large part, la couverture du risque de taux de Gecina est assurée par un portefeuille de dérivés non affectés de manière

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

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

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

5.5.3.9. PASSIFS FINANCIERS (IAS 32 ET 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, y compris les émissions EMTN, sont présentés au coût amorti (net du coût de transaction) selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les dépôts de garantie sont considérés comme des passifs à court terme et ne font l'objet d'aucune actualisation.

5.5.3.10. PROVISIONS ET PASSIFS NON FINANCIERS À LONG TERME

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

5.5.3.11. ENGAGEMENTS SOCIAUX

La norme IAS 19 modifiée en juin 2011 (IAS 19 révisée) et appliquée depuis le 1^{er} janvier 2013 précise les règles de comptabilisation des avantages consentis au personnel. Cette comptabilisation survient sur la période d'acquisition des droits. Elle exclut de son champ d'application les rémunérations en actions qui font l'objet de la norme IFRS 2.

05. Comptes consolidés

AVANTAGES À COURT TERME

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

AVANTAGES À LONG TERME

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

AVANTAGES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI

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

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

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

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

Les écarts actuariels sont comptabilisés en capitaux propres.

5.5.3.12. IMPÔTS

5.5.3.12.1. RÉGIME DE DROIT COMMUN

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

5.5.3.12.2. RÉGIME SIIC

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

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

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

5.5.3.13. RECONNAISSANCE DES LOYERS (IAS 17)

Les loyers sont enregistrés au compte de résultat lors du quittancement. Toutefois, en application de la norme IAS 17, les avantages accordés aux locataires des secteurs de l'immobilier d'entreprise et de santé (principalement des franchises et paliers de loyers) sont linéarisés sur la durée ferme probable du bail. En conséquence, les loyers inscrits au compte de résultat diffèrent des loyers quittancés.

Lors de la cession d'un actif, le solde de la créance née de la linéarisation des avantages consentis aux locataires (principalement franchises et paliers) est intégralement repris et comptabilisé dans le résultat de cession.

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

5.5.3.14. ESTIMATIONS ET JUGEMENTS COMPTABLES DÉTERMINANTS

Pour l'établissement des Comptes consolidés, le Groupe utilise des estimations et formule des jugements qui sont régulièrement mis à jour et sont fondés sur des informations historiques et sur d'autres facteurs, notamment des anticipations d'événements futurs jugés raisonnables au vu des circonstances.

Les estimations significatives réalisées par le Groupe portent principalement sur :

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

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le Groupe révisé ses estimations sur la base d'informations régulièrement mises à jour. Les estimations risquant de façon importante d'entraîner un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et des passifs au cours de la période suivante sont analysées ci-après :

- La juste valeur du patrimoine immobilier, qu'il soit détenu durablement ou destiné à la vente, est déterminée notamment en se basant sur l'évaluation du patrimoine effectuée par des experts indépendants selon des méthodes décrites aux paragraphes 5.5.3.1.1. et 5.5.3.1.2. Toutefois, compte tenu du caractère estimatif inhérent à ces évaluations, il est possible que le résultat de cession de certains immeubles diffère significativement de l'évaluation effectuée, même en cas de cession dans les quelques mois suivant l'arrêté comptable.

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

Il est possible que des informations nouvelles, obtenues postérieurement à la clôture, influent significativement sur cette évaluation.

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

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

5.5.4. GESTION DES RISQUES FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS

5.5.4.1. DESCRIPTION DES PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES

Le chapitre 1 du Document de Référence 2014 de Gecina contient une description détaillée des facteurs de risque auxquels le Groupe est exposé. Il n'est pas anticipé de risques ou incertitudes autres que ceux présentés dans le Document de Référence 2014 ou dans ce document.

5.5.4.2. LE RISQUE DE MARCHÉ IMMOBILIER

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

Toutefois, cette exposition est atténuée car :

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

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

Certains aspects de ce risque sont quantifiés en Note 5.5.6.6

5.5.4.3. LE RISQUE DE MARCHÉ FINANCIER

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

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

Gecina peut également être soumise à l'évolution du cours de Bourse dans des investissements financiers, mais aussi au travers des titres

d'autocontrôle détenus. Gecina a mis en place un programme de rachat d'actions et dans ce cadre détient un certain nombre de ses actions. Une baisse du cours de l'action Gecina n'a pas d'impact sur les Comptes consolidés, mais uniquement sur les Comptes sociaux.

5.5.4.4. LE RISQUE DE CONTREPARTIE

Bénéficiant d'un portefeuille de clients d'environ 600 entreprises locataires, d'une grande diversité sectorielle, et de plus de 8 500 locataires individuels, le Groupe n'est pas exposé à des risques significatifs de concentration. Dans le cadre de son développement, le Groupe veille à acquérir des actifs dont le portefeuille locatif est basé notamment sur des critères de sélection des locataires et des sûretés fournies par ces derniers. Lors des relocations, un dossier détaillé doit être fourni par le locataire et une analyse de sa solidité financière est menée. Les procédures de sélection des locataires et de recouvrement permettent de maintenir un taux de pertes sur créances satisfaisant.

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

L'exposition maximum du Groupe sur l'ensemble de ses financements (utilisés et non utilisés) face à une seule et même contrepartie est de 10,2 %.

5.5.4.5. LE RISQUE DE LIQUIDITÉ

La gestion du risque de liquidité s'effectue au moyen d'une constante surveillance de la durée des financements, de la permanence des lignes de crédit disponibles et de la diversification des ressources. Elle est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels de financement et, à court terme, par le recours à des lignes de crédit confirmées, non tirées, et à des programmes de cessions d'actifs. Le détail des échéances de la dette est fourni en Note 5.5.5.11.1 avec une description des différentes limites susceptibles d'affecter les conditions de rémunération ou des clauses d'exigibilité anticipée, prévues dans les conventions de crédit.

05. Comptes consolidés

5.5.4.6 LE RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

La politique de gestion du risque de taux d'intérêt de Gecina, qui inclut l'utilisation d'instruments de couverture, vise à limiter l'impact d'une variation des taux d'intérêt sur le résultat du Groupe, une part significative des financements du Groupe étant à taux variable. Dans ce contexte, un cadre de gestion a été présenté et validé par le Comité d'Audit de la société, lequel définit notamment un horizon de gestion, un pourcentage de couverture requis sur l'horizon de temps, des niveaux cibles de couverture et les instruments permettant cette gestion (essentiellement caps, floors et swaps). Le risque de taux est analysé et quantifié en Note 5.5.5.11.2 et 5.5.6.8 de même que l'analyse en sensibilité du risque de taux. La politique de couverture du risque de taux d'intérêt de Gecina est principalement mise en œuvre au niveau global (i.e. non affectée de manière spécifique à certains financements). Par conséquent, elle ne répond pas à la qualification comptable d'instruments de couvertures et la variation de juste valeur apparaît donc au compte de résultat, selon les modalités décrites en Note 5.5.3.8.

5.5.4.7. LE RISQUE DE CHANGE

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

5.5.4.8. RISQUES OPÉRATIONNELS

Gecina est exposée à des risques opérationnels de diverses natures, lesquels sont détaillés dans le Document de Référence 2014.

Gecina a procédé jusqu'en 2009, quand Monsieur Joaquín Rivero était mandataire social de Gecina ou d'une de ses filiales, à un certain nombre d'opérations, en particulier la prise de participation en 2009 par SIF Espagne de 49 % dans la société Bami Newco, et a en outre conclu certains engagements, notamment consenti certaines garanties en relation avec ces opérations, ainsi qu'il est fait référence à la Note 5.5.5.12.

Lorsqu'ils ont été révélés, ces engagements ou opérations ont pu faire l'objet de dépréciations et provisions conformément à la réglementation en vigueur. Certaines de ces garanties ont par ailleurs été accordées en dehors du cadre établi par le dispositif de contrôle interne de Gecina et malgré les dispositifs spécifiques mis en œuvre.

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

5.5.5. NOTES SUR L'ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

5.5.5.1. PATRIMOINE IMMOBILIER

5.5.5.1.1. TABLEAU DE MOUVEMENT DU PATRIMOINE

IMMOBILISATIONS BRUTES

| <i>En milliers d'euros</i> | Au 31/12/2014 | Acquisitions | Cessions | Variation de juste valeur | Autres variations | Virements de poste à poste | Au 30/06/2015 |
|------------------------------------|-------------------|----------------|------------------|---------------------------|-------------------|----------------------------|-------------------|
| Immeubles de placement | 9 827 239 | 22 568 | (70 180) | 169 854 | 781 | (500 100) | 9 450 162 |
| Immeubles en restructuration | 275 999 | 233 577 | | 22 784 | 665 | | 533 026 |
| Immeubles d'exploitation | 76 798 | 2 | | | | | 76 800 |
| Immobilisations incorporelles | 13 345 | 1 486 | | | | | 14 829 |
| Autres immobilisations corporelles | 14 229 | 1 285 | | | | | 15 514 |
| Immeubles en vente | 169 081 | 4 061 | (84 812) | (7 437) | 18 | 500 100 | 581 010 |
| Stocks | 6 428 | 236 | | | 34 | | 6 698 |
| IMMOBILISATIONS BRUTES | 10 383 119 | 263 214 | (154 992) | 185 200 | 1 499 | 0 | 10 678 040 |

AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS

| <i>En milliers d'euros</i> | Au 31/12/2014 | Dotations | Reprises | Variation de juste valeur | Autres variations | Virements de poste à poste | Au 30/06/2015 |
|--|-------------------|----------------|------------------|---------------------------|-------------------|----------------------------|-------------------|
| Immeubles en restructuration | 0 | | | | | | 0 |
| Immeubles d'exploitation | 14 125 | 432 | | | | | 14 557 |
| Immobilisations incorporelles | 10 062 | 1 170 | | | | | 11 232 |
| Autres immobilisations corporelles | 8 735 | 863 | | | | | 9 597 |
| Amortissements et dépréciations | 32 922 | 2 464 | | | | | 35 386 |
| IMMOBILISATIONS NETTES | 10 350 197 | 260 750 | (154 992) | 185 200 | 1 499 | 0 | 10 642 654 |

Conformément aux principes comptables définis en Note 5.5.3.1.1, 9 actifs en restructuration sont comptabilisés au coût historique pour un montant global de 50,4 millions d'euros.

Les autres variations concernent les honoraires de commercialisation pour 0,2 million d'euros et les coûts internes capitalisés pour 1,3 million d'euros.

5.5.5.1.2. ANALYSE DES ACQUISITIONS (DROITS ET FRAIS INCLUS)

Les acquisitions ont concerné :

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2015 |
|---|----------------|
| City 2 à Boulogne-Billancourt | 169 378 |
| Acquisitions d'immeubles | 169 378 |
| Travaux de construction et de restructuration | 62 515 |
| Travaux de rénovation | 26 628 |
| Travaux | 89 143 |
| Stocks | 194 |
| Siège | 2 |
| Frais financiers capitalisés | 1 726 |
| TOTAL | 260 443 |
| Autres immobilisations corporelles | 1 285 |
| Immobilisations incorporelles | 1 486 |
| TOTAL ACQUISITIONS | 263 214 |

5.5.5.1.3. DÉTAIL DES PRODUITS DE CESSIONS

Les cessions sont détaillées en Note 5.5.6.5.

5.5.5.1.4. ÉCHÉANCES DES IMMEUBLES DE PLACEMENT DÉTENUS EN CRÉDIT-BAIL

Le Groupe détient 8 contrats de crédit-bail. Il s'agit de contrats à taux fixe ou taux variable souscrits pour des durées moyennes de 2,9 ans (moyenne pondérée des encours) auprès d'organismes de référence.

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2015 | 31/12/2014 | 30/06/2014 |
|----------------------------|----------------|----------------|----------------|
| À moins d'un an | 17 555 | 17 191 | 17 219 |
| Entre 1 et 5 ans | 111 130 | 118 253 | 126 672 |
| À plus de 5 ans | 27 879 | 29 877 | 33 155 |
| TOTAL | 156 564 | 165 321 | 177 046 |

5.5.5.2. IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2015 | 31/12/2014 | 30/06/2014 |
|--|----------------|----------------|----------------|
| Titres de participation non consolidés | 109 421 | 109 421 | 109 421 |
| Avance sur acquisitions immobilières | 65 519 | 65 519 | 65 519 |
| Dépôts et cautionnements | 1 160 | 1 584 | 1 721 |
| Autres immobilisations financières | 5 057 | 5 174 | 5 164 |
| Total | 181 157 | 181 698 | 181 825 |
| Dépréciations | (174 380) | (169 910) | (169 910) |
| TOTAL NET | 6 777 | 11 788 | 11 915 |

La dépréciation de 174,4 millions d'euros se rapporte à la participation de 49 % dans la société espagnole Bami Newco intégralement dépréciée (109,3 millions d'euros) et à l'avance sur acquisition immobilière consentie à la société espagnole Bamolo dépréciée à hauteur de 65 millions d'euros (en vue de ramener celle-ci à la dernière valeur d'expertise du terrain, soit 0,5 million d'euros).

05. Comptes consolidés

5.5.5.3. PARTICIPATIONS DANS LES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE

Ce poste reflète la quote-part détenue par le Groupe dans les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable.

Ce poste inclut la quote-part de la société Labuire Aménagement (activité de cession de lots de terrains détenus à Lyon). Au 30 juin 2015, la participation dans la société Labuire Aménagement s'élève à 3,5 millions d'euros.

5.5.5.4. ACTIFS ET PASSIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS

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

| <i>En milliers d'euros</i> | Au 31/12/2014 | Variation résultat | Réserves de couverture des flux de trésorerie | Virement de poste à poste | Variations de périmètre | Au 30/06/2015 |
|---|----------------|--------------------|---|---------------------------|-------------------------|----------------|
| Effets d'entrée dans le régime SIIC | (2 122) | | | | | (2 122) |
| Juste valeur des immeubles de placement | 0 | | | | | 0 |
| Autres variations | 0 | | | | | 0 |
| Total passifs d'impôts différés | (2 122) | | | | | (2 122) |
| Juste valeur des immeubles de placement | 365 | | | 10 | | 375 |
| Activation des déficits fiscaux | 0 | | | | | 0 |
| Autres variations | 0 | | | | | 0 |
| Total actifs d'impôts différés | 365 | | | 10 | | 375 |
| TOTAL IMPÔTS DIFFÉRÉS NETS | (1 757) | 0 | 0 | 10 | 0 | (1 747) |

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés au sein d'une même entité fiscale.

5.5.5.5. IMMEUBLES EN VENTE

Les mouvements relatifs aux immeubles en vente sont inclus dans le tableau global de variation du patrimoine (voir Note 5.5.5.1.).

Le montant des immeubles en vente se décompose en :

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2015 | 31/12/2014 | 30/06/2014 |
|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Immeubles en vente par bloc | 9 325 | 9 818 | 8 070 |
| Immeubles en vente par lots | 571 685 | 159 263 | 187 877 |
| TOTAL | 581 010 | 169 081 | 195 947 |

5.5.5.6. CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS

La répartition des créances nettes par secteur est indiquée en Note 5.5.8. Au 30 juin 2015, le montant des créances clients en retard de paiement et non dépréciées est non significatif.

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2015 | 31/12/2014 | 30/06/2014 |
|--|----------------|---------------|----------------|
| Clients facturés | 22 977 | 22 632 | 18 270 |
| Charges non quittancées à apurer | 30 022 | 8 322 | 16 823 |
| Étalement des franchises et paliers de loyers (IAS 17) | 71 287 | 64 722 | 67 314 |
| CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS (BRUT) | 124 286 | 95 676 | 102 407 |
| Dépréciations de créances | (10 827) | (10 888) | (11 172) |
| CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS (NET) | 113 459 | 84 788 | 91 235 |



5.5.5.7. AUTRES CRÉANCES

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2015 | 31/12/2014 | 30/06/2014 |
|---|----------------|---------------|---------------|
| Taxe sur la valeur ajoutée | 60 256 | 25 782 | 25 389 |
| Impôt sur les sociétés | 910 | 1 434 | 973 |
| Avances de trésorerie Bami Newco (intégralement dépréciées) | 12 623 | 12 628 | 7 482 |
| Créances sur cessions d'actifs | 64 838 | 11 097 | 18 583 |
| Autres ⁽¹⁾ | 30 038 | 32 888 | 33 382 |
| VALEURS BRUTES | 168 664 | 83 829 | 85 808 |
| Dépréciations | (35 194) | (35 194) | (30 044) |
| VALEURS NETTES | 133 470 | 48 635 | 55 764 |
| <i>(1) Dont :</i> | | | |
| <i>Syndics et gestions extérieures</i> | 968 | 1 369 | 967 |
| <i>Avance de trésorerie aux participations</i> | 2 300 | 2 300 | 2 300 |
| <i>Acomptes versés sur commandes</i> | 2 562 | 2 860 | 779 |
| <i>Garantie Bami (Eurohypo)</i> | 20 140 | 20 140 | 20 140 |

5.5.5.8. CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2015 | 31/12/2014 | 30/06/2014 |
|---|---------------|---------------|---------------|
| Frais d'ouverture de crédits ⁽¹⁾ | 16 814 | 14 823 | 17 508 |
| Assurance garantie décennale | 4 139 | 4 029 | 3 687 |
| Autres | 4 531 | 3 780 | 8 600 |
| VALEURS NETTES | 25 484 | 22 632 | 29 794 |

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

5.5.5.9. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2015 | 31/12/2014 | 30/06/2014 |
|---|----------------|---------------|----------------|
| OPCVM monétaires | 511 921 | 3 510 | 3 509 |
| Comptes courants bancaires | 204 644 | 9 745 | 6 373 |
| TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (BRUT) | 716 565 | 13 255 | 9 882 |
| Découverts bancaires | 0 | 0 | (15 486) |
| TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (NET) | 716 565 | 13 255 | (5 604) |

Au 30 juin 2015, la trésorerie du Groupe s'élève à 717 millions d'euros en prévision de la finalisation de l'acquisition du portefeuille de deux actifs annoncée début juin (siège de PSA situé avenue de la Grande Armée et Tours T1&B situées à La Défense).

05. Comptes consolidés

5.5.5.10 CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

Voir l'état comptable précédant la présente annexe, au chapitre 5 paragraphe 3 "État de variation des capitaux propres consolidés".

5.5.5.11. EMPRUNTS, DETTES FINANCIÈRES ET INSTRUMENTS FINANCIERS

5.5.5.11.1. EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES

Encours de la dette

| <i>En milliers d'euros</i> | Encours 30/06/2015 | Remboursements < 1 an | Encours 30/06/2016 | Remboursements 1 à 5 ans | Encours 30/06/2020 | Remboursements au-delà de 5 ans |
|--|-----------------------|--------------------------|-----------------------|-----------------------------|-----------------------|------------------------------------|
| Dettes à taux fixe | 2 978 084 | (528 226) | 2 449 857 | (672 780) | 1 777 078 | (1 777 078) |
| Obligations | 2 916 445 | (495 902) | 2 420 543 | (645 396) | 1 775 147 | (1 775 147) |
| Emprunts bancaires | 20 870 | (1 839) | 19 030 | (19 030) | 0 | 0 |
| Crédits-bails | 1 479 | (204) | 1 275 | (937) | 337 | (337) |
| Autres dettes | 9 481 | (472) | 9 009 | (7 416) | 1 593 | (1 593) |
| Intérêts courus provisionnés | 29 810 | (29 810) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dettes à taux variable | 1 668 748 | (597 883) | 1 070 864 | (659 015) | 411 849 | (411 849) |
| Billets de trésorerie | 549 500 | (549 500) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Emprunts à taux variables et révisables | 925 575 | (30 278) | 895 297 | (542 537) | 352 760 | (352 760) |
| Lignes de crédit | 48 450 | (2 550) | 45 900 | (10 200) | 35 700 | (35 700) |
| Crédits-bails | 145 222 | (15 555) | 129 667 | (106 278) | 23 389 | (23 389) |
| Découverts bancaires | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| DETTE BRUTE | 4 646 831 | (1 126 110) | 3 520 722 | (1 331 795) | 2 188 926 | (2 188 926) |
| Trésorerie (taux variable) | | | | | | |
| Sicav, placements et produits à recevoir | 511 921 | (511 921) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Comptes courants bancaires | 204 643 | (204 643) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| TOTAL TRÉSORERIE | 716 565 | (716 565) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dettes nettes | | | | | | |
| à taux fixe | 2 978 084 | (528 226) | 2 449 857 | (672 780) | 1 777 078 | (1 777 078) |
| à taux variable | 952 183 | 118 681 | 1 070 864 | (659 015) | 411 849 | (411 849) |
| TOTAL DETTES NETTES | 3 930 267 | (409 545) | 3 520 722 | (1 331 795) | 2 188 926 | (2 188 926) |
| Lignes de crédit disponibles | 2 330 000 | 0 | 2 330 000 | (1 790 000) | 540 000 | (540 000) |
| Flux futurs d'intérêts sur la dette | 0 | (99 783) | 0 | (300 639) | 0 | (122 570) |

La répartition du remboursement des 1 126,1 millions d'euros de la dette brute à moins d'un an est la suivante :

| | 3 ^e trimestre 2015 | 4 ^e trimestre 2015 | 1 ^{er} trimestre 2016 | 2 ^e trimestre 2016 | Total |
|----------------------------|-------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|------------------|
| <i>En milliers d'euros</i> | 537 991 | 51 814 | 515 651 | 20 654 | 1 126 110 |

Les intérêts qui seront versés jusqu'à l'échéance de l'intégralité de la dette, estimés sur la base de la courbe de taux au 30 juin 2015, s'élèvent à 523,0 millions d'euros.



Emprunts obligataires

| Emprunts obligataires | EMTN | EMTN | EMTN | EMTN | EMTN | EMTN |
|--|------------|-----------|-----------|------------|------------|------------|
| Date d'émission | 03-févr-11 | 11-avr-12 | 30-mai-13 | 30-juil-14 | 20-janv-15 | 17-juin-15 |
| Montant d'émission (en millions d'euros) | 500 | 650 | 300 | 500 | 500 | 500 |
| Prix d'émission / conversion | 99 348 € | 99 499 € | 98 646 € | 99 317 € | 99 256 € | 97 800 € |
| Prix de remboursement | 100 000 € | 100 000 € | 100 000 € | 100 000 € | 100 000 € | 100 000 € |
| Taux de conversion | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| Nombre de titres émis | 5 000 | 6 500 | 3 000 | 5 000 | 5 000 | 5 000 |
| Taux nominal | 4,25 % | 4,75 % | 2,88 % | 1,750 % | 1,500 % | 2,000 % |
| Date d'échéance | 03-févr-16 | 11-avr-19 | 30-mai-23 | 30-juil-21 | 20-janv-25 | 17-juin-24 |

Clauses de défaut ("covenants")

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

| | Norme de référence | Situation au 30/06/2015 | Situation au 31/12/2014 | Situation au 30/06/2014 |
|--|--------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Dettes financières nettes/valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits) | Maximum 55 % | 36,8 % | 36,7 % | 38,0 % |
| Excédent Brut d'Exploitation (hors cessions)/Frais financiers nets | Minimum 2,0x | 3,9x | 3,2x | 3,2x |
| Encours de la dette gagée/Valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits) | Maximum 25 % | 10,2 % | 11,2 % | 12,2 % |
| Valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits) (en millions d'euros) | Minimum 6 000 / 8 000 | 10 677 | 10 369 | 10 239 |

Clauses de changement de contrôle

Emprunt obligataire de 500 millions d'euros à échéance février 2016 : un changement de contrôle entraînant une baisse de la notation en catégorie "Non investment grade", non rehaussée à "Investment Grade" dans les 120 jours peut engendrer le remboursement anticipé de l'emprunt.

Emprunt obligataire de 650 millions d'euros à échéance avril 2019 : un changement de contrôle entraînant une baisse de la notation en catégorie "Non investment grade", non rehaussée à "Investment Grade" dans les 120 jours peut engendrer le remboursement anticipé de l'emprunt.

Emprunt obligataire de 300 millions d'euros à échéance mai 2023 : un changement de contrôle entraînant une baisse de la notation en catégorie "Non investment grade", non rehaussée à "Investment Grade" dans les 120 jours peut engendrer le remboursement anticipé de l'emprunt.

Emprunt obligataire de 500 millions d'euros à échéance juillet 2021 : un changement de contrôle entraînant une baisse de la notation en catégorie "Non investment grade", non rehaussée à "Investment

Grade" dans les 120 jours peut engendrer le remboursement anticipé de l'emprunt.

Emprunt obligataire de 500 millions d'euros à échéance janvier 2025 : un changement de contrôle entraînant une baisse de la notation en catégorie "Non investment grade", non rehaussée à "Investment Grade" dans les 120 jours peut engendrer le remboursement anticipé de l'emprunt.

Emprunt obligataire de 500 millions d'euros à échéance juin 2024 : un changement de contrôle entraînant une baisse de la notation en catégorie "Non investment grade", non rehaussée à "Investment Grade" dans les 120 jours peut engendrer le remboursement anticipé de l'emprunt.

5.5.5.11.2. INSTRUMENTS FINANCIERS

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

05. Comptes consolidés

PORTFEUILLE DES DÉRIVÉS

| <i>En milliers d'euros</i> | Encours 30/06/2015 | Échéances ou date d'effet < 1 an | Encours 30/06/2016 | Échéances ou date d'effet 1 à 5 ans | Encours 30/06/2020 | Échéances ou date d'effet au-delà de 5 ans |
|--|-----------------------|--|-----------------------|--|-----------------------|---|
| Portefeuille des dérivés en vigueur au 30 juin 2015 | | | | | | |
| <i>Swaps receveurs taux fixes</i> | 400 000 | 0 | 400 000 | (400 000) | 0 | 0 |
| <i>Swaps payeurs taux fixes</i> | 290 000 | 0 | 290 000 | (50 000) | 240 000 | (240 000) |
| <i>Vente options sur swap payeur de taux fixe</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Achats options sur swap receveur taux fixe</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Achats caps</i> | 625 000 | 0 | 625 000 | (475 000) | 150 000 | (150 000) |
| <i>Ventes caps</i> | 50 000 | (50 000) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Ventes Floors</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| TOTAL | 1 365 000 | (50 000) | 1 315 000 | (925 000) | 390 000 | (390 000) |
| Portefeuille des dérivés à effet différé ⁽¹⁾ | | | | | | |
| <i>Swaps receveurs taux fixes</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Swaps payeurs taux fixes</i> | 0 | 150 000 | 150 000 | 0 | 150 000 | (150 000) |
| <i>Vente options sur swap payeur de taux fixe</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Achats options sur swap receveur taux fixe</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Achats caps</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Ventes caps</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Ventes Floors</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| TOTAL | 0 | 150 000 | 150 000 | 0 | 150 000 | (150 000) |
| Total portefeuille des dérivés | | | | | | |
| <i>Swaps receveurs taux fixes</i> | 400 000 | 0 | 400 000 | (400 000) | 0 | 0 |
| <i>Swaps payeurs taux fixes</i> | 290 000 | 150 000 | 440 000 | (50 000) | 390 000 | (390 000) |
| <i>Vente options sur swap payeur de taux fixe</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Achats options sur swap receveur taux fixe</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Achats caps</i> | 625 000 | 0 | 625 000 | (475 000) | 150 000 | (150 000) |
| <i>Ventes caps</i> | 50 000 | (50 000) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Ventes Floors</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| TOTAL | 1 365 000 | 100 000 | 1 465 000 | (925 000) | 540 000 | (540 000) |
| <i>Flux futurs d'intérêts sur les dérivés</i> | 0 | (7 031) | 0 | (20 893) | 0 | (5 517) |

(1) Les montants positifs dans les colonnes "échéances ou date d'effet" correspondent à une mise en place des dérivés.

COUVERTURE DE LA DETTE BRUTE

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2015 |
|--|------------------|
| Dettes brutes à taux fixe | 2 978 084 |
| <i>Dettes à taux fixe transformée à taux variable</i> | (400 000) |
| Dettes résiduelles à taux fixe | 2 578 084 |
| Dettes brutes à taux variable | 1 668 748 |
| <i>Dettes à taux fixe transformée à taux variable</i> | 400 000 |
| Dettes brutes à taux variable après transformation de dette à taux variable | 2 068 748 |
| <i>Swaps payeurs taux fixes et caps/floors activés</i> | (290 000) |
| Dettes brutes à taux variable non swappées | 1 778 748 |
| <i>Achat caps</i> | (625 000) |
| <i>Vente caps</i> | 50 000 |
| Dettes à taux variable non couvertes | 1 203 748 |

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

| <i>En milliers d'euros</i> | 31/12/2014 | Acquisitions | Cessions | Virement de poste à poste | Variation de valeur | 30/06/2015 |
|----------------------------|-----------------|--------------|---------------|---------------------------|---------------------|-----------------|
| Actif non courant | 11 038 | | | | (2 220) | 8 818 |
| Actif courant | 6 | | | | (6) | 0 |
| Passif non courant | (84 646) | | 37 112 | | 18 310 | (29 224) |
| Passif courant | (11) | | | | 11 | 0 |
| TOTAL | (73 613) | 0 | 37 112 | 0 | 16 095 | (20 406) |

Les instruments financiers (courants et non courants) diminuent de 53 millions d'euros. Cette baisse s'explique par :

- La restructuration des instruments financiers pour 37 millions d'euros.
- La variation de valeur positive de 16 millions d'euros liée à l'évolution des taux depuis la fin de l'année 2014.

5.5.5.12. PROVISIONS

| <i>En milliers d'euros</i> | 31/12/2014 | Dotations | Reprises | Utilisations | Virement de poste | 30/06/2015 |
|----------------------------|---------------|------------|----------------|--------------|-------------------|---------------|
| Redressements fiscaux | 975 | | | | | 975 |
| Engagements sociaux | 12 866 | 362 | | | 353 | 13 581 |
| Engagements Espagne | 5 940 | | | | | 5 940 |
| Autres litiges | 7 045 | 157 | (1 185) | (538) | | 5 478 |
| TOTAL | 26 827 | 518 | (1 185) | (538) | 353 | 25 975 |

Certaines sociétés du périmètre de consolidation ont fait l'objet de vérifications fiscales ayant abouti à des notifications de redressement qui, pour l'essentiel, sont contestées. 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.

Au 30 juin 2015 est ainsi provisionné au titre des redressements fiscaux en cours un montant total de 1 million d'euros, sans changement depuis le 31 décembre 2014.

La société a par ailleurs engagé diverses procédures contentieuses avec l'administration fiscale, à ce jour susceptibles de se traduire par le remboursement d'un montant maximum de près de 30 millions d'euros. Ce montant se rapporte à l'impôt sur les sociétés payé en 2003 lors de l'option pour le régime SIIC par différentes sociétés du Groupe. Ces sommes, qui pourraient être restituées à échéances diverses au regard des diverses procédures en cours, ont été constatées en charges lors de leur décaissement et n'apparaissent donc plus au bilan de la société.

Les engagements sociaux (13,6 millions d'euros) concernent les retraites supplémentaires, les indemnités de fin de carrière, ainsi que les primes anniversaires. Ils sont évalués par des experts indépendants.

Les engagements en Espagne portent pour l'essentiel sur :

- une caution solidaire de 5 millions d'euros impliquant SIF Espagne, accordée à FCC Construcción dans le cadre de la réalisation par Bami Newco d'un siège social à Madrid pour le compte de FCC Construcción. Cette dernière a demandé judiciairement, en Espagne, le paiement de cette caution.

Le 12 septembre 2014, la Cour d'appel de Madrid a condamné Bami Newco et ses garants à payer, solidairement, à FCC Construcción, la somme de 5 millions d'euros en principal, ainsi que les intérêts de retard et les coûts de procédure.

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

Bami Newco et SIF Espagne se sont pourvues en cassation. La procédure suit son cours.

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

Les créances qui en résultent ont été déclarées dans le cadre des procédures de dépôt de bilan des sociétés Bami Newco et Inmopark 92 Alicante ;

- des garanties accordées par SIF Espagne alors représentée par Monsieur Joaquín Rivero, le 13 novembre 2009, au titre du remboursement par Bami Newco de facilités de crédit consenties, jusqu'au 13 novembre 2019, par Banco Popular pour des montants en principal de respectivement 3,3 millions d'euros et 1,5 million d'euros. Ces facilités de crédit peuvent être utilisées par Bami Newco à tout moment, pour le paiement de dettes à Banco Popular. Le total de ces garanties, soit 4,8 millions d'euros, reste intégralement provisionné au 30 juin 2015. La créance conditionnelle qui en résulte a été déclarée dans le cadre de la procédure de dépôt de bilan de la société Bami Newco. En juin 2014, Banco Popular a appelé l'une des deux garanties et a demandé à SIF Espagne le paiement de la somme de 3 millions d'euros. La Société a étudié et analysé ce dossier et considère qu'elle n'est pas tenue, à ce jour, de procéder au paiement.

05. Comptes consolidés

Compte tenu de la décision prise en 2012 par SIF Espagne de ne pas construire d'immeuble sur l'un des terrains situés à Madrid et lui appartenant, une provision de 1,1 million d'euros a été maintenue au 30 juin 2015, correspondant à la possible mise en jeu d'une garantie d'un montant équivalent qui avait été accordée à la ville de Madrid lors de l'acquisition de ce terrain par SIF Espagne, en garantie de l'engagement de construire un immeuble pris par cette dernière.

Par ailleurs, la garantie de Gecina de 20 millions d'euros (émise en 2010) contre-garantissant la garantie de 20 millions d'euros accordée par sa filiale SIF Espagne, dans le cadre de la restructuration des financements de Bami Newco (dont la banque Eurohypo est chef de file) a été appelée et a fait l'objet d'un paiement par Gecina en novembre 2013 sur le fondement de décisions judiciaires. La société a demandé à Bami Newco le remboursement du montant

versé à ce titre. La provision correspondante a fait l'objet d'une reprise dans les Comptes consolidés de Gecina et une créance a été constatée vis-à-vis de Bami Newco à l'actif du bilan, immédiatement dépréciée du fait de la situation financière de Bami Newco et de la procédure de dépôt de bilan la concernant. La créance qui en résulte a été déclarée dans le cadre de la procédure de dépôt de bilan de Bami Newco.

En décembre 2014 le Tribunal espagnol a prononcé l'ouverture de la phase de liquidation judiciaire de Bami Newco. Gecina et SIF Espagne continuent de faire valoir leurs droits et de défendre leurs intérêts dans le cadre de cette procédure. Aucun plan de liquidation n'a été, à ce jour, notifié à la Société. Néanmoins, suite à une offre déposée par le créancier privilégié de Bami Newco, le Juge des faillites espagnol a autorisé, en juin 2015, une procédure de vente des actifs de Bami Newco, qui est en cours.

5.5.5.13. RETRAITES ET AUTRES AVANTAGES ACCORDÉS AUX SALARIÉS

Les montants comptabilisés au bilan au 30 juin 2015 sont les suivants :

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2015 | 31/12/2014 | 30/06/2014 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Valeur actualisée de l'obligation | 16 852 | 16 563 | 17 384 |
| Juste valeur des actifs de couverture | (3 271) | (3 697) | (4 206) |
| Valeur nette actualisée de l'obligation | 13 581 | 12 866 | 13 178 |
| Profits (pertes) non comptabilisés | 0 | 0 | 0 |
| Coûts non comptabilisés des services passés | 0 | 0 | 0 |
| PASSIF NET AU BILAN | 13 581 | 12 866 | 13 178 |

L'engagement net inscrit en provisions non courantes s'élève à 13,6 millions d'euros après prise en compte des actifs de couverture estimés à 3,3 millions d'euros au 30 juin 2015.

Les écarts actuariels de la période sont de 0,4 million d'euros, inscrits directement en capitaux propres.

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2015 | 31/12/2014 | 30/06/2014 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Valeur nette actualisée de l'obligation à l'ouverture | 12 866 | 12 475 | 12 475 |
| <i>Détail de la charge</i> | | | |
| Coût des services rendus au cours de l'exercice | 365 | 695 | 347 |
| Intérêt net | 86 | 306 | 153 |
| Pertes et gains actuariels | 0 | 154 | 24 |
| Charge comptabilisée dans les frais de personnel | 451 | 1 155 | 524 |
| Effets de toute modification ou liquidation du régime | 0 | 3 | 0 |
| Prestations payées (net) | 37 | (685) | (179) |
| Cotisations versées | (126) | (2 209) | 0 |
| Pertes et gains actuariels non pris en résultat | 353 | 2 127 | 358 |
| VALEUR NETTE ACTUALISÉE DE L'OBLIGATION À LA CLÔTURE | 13 581 | 12 866 | 13 178 |

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

| | 30/06/2015 | 31/12/2014 | 30/06/2014 |
|--|--------------|-----------------|-----------------|
| Taux de rendement attendu des actifs de couverture | 2,50 % | 2,75 % | 2,75 % |
| Taux d'augmentation des salaires (nette d'inflation) | 0,50 % | 0,50 % | 0,50 % |
| Taux d'actualisation | 0 % - 1,50 % | 0,25 % - 1,75 % | 2,50 % - 2,75 % |
| Taux d'inflation | 2,00 % | 2,00 % | 2,00 % |



5.5.5.14. FOURNISSEURS

Les dettes fournisseurs d'immobilisations constituent l'essentiel du solde et se rapportent aux dettes des projets en développement de la société. Elles comprennent également la dette de complément de prix déterminée suivant les modalités mises en place lors de la prise de participation dans la SCI Beaugrenelle, exigible depuis la cession du centre commercial mais non encore totalement réglée à ce jour soit 1,9 million d'euros, conformément aux accords passés avec l'acquéreur.

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2015 | 31/12/2014 | 30/06/2014 |
|---|----------------|----------------|----------------|
| Dettes fournisseurs | 4 026 | 5 563 | 59 |
| Dettes fournisseurs (factures non parvenues) | 19 065 | 17 654 | 19 423 |
| Dettes fournisseurs sur immobilisations | 45 704 | 39 131 | 35 149 |
| Dettes fournisseurs sur immobilisations (factures non parvenues) ⁽¹⁾ | 260 374 | 47 206 | 54 405 |
| DETTES FOURNISSEURS | 329 169 | 109 554 | 109 037 |
| <i>(1) Dont acquisition immeuble City 2</i> | <i>202 883</i> | | |

5.5.5.15. DETTES FISCALES ET SOCIALES

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2015 | 31/12/2014 | 30/06/2014 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Dettes sociales (court terme) | 16 477 | 22 884 | 16 543 |
| Taxe de sortie ("exit tax") | 0 | 0 | 0 |
| Autres dettes fiscales (dont TVA à payer et taxes locales) | 46 721 | 13 974 | 38 284 |
| DETTES FISCALES ET SOCIALES | 63 197 | 36 858 | 54 828 |
| <i>dont dettes non courantes</i> | <i>0</i> | <i>0</i> | <i>0</i> |
| <i>dont dettes courantes</i> | <i>63 197</i> | <i>36 858</i> | <i>54 828</i> |

5.5.5.16. AUTRES DETTES COURANTES

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2015 | 31/12/2014 | 30/06/2014 |
|---------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Clients créditeurs | 36 978 | 33 763 | 31 486 |
| Créditeurs divers | 15 259 | 16 153 | 16 733 |
| Produits comptabilisés d'avance | 3 151 | 3 108 | 2 822 |
| AUTRES DETTES COURANTES | 55 388 | 53 023 | 51 041 |

05. Comptes consolidés

5.5.5.17. ENGAGEMENTS HORS BILAN

| En milliers d'euros | 30/06/2015 | 31/12/2014 | 30/06/2014 |
|---|------------------|------------------|------------------|
| Engagements donnés | | | |
| Engagements hors bilan donnés liés aux activités opérationnelles | | | |
| Cautions, avals, garanties (en faveur des filiales et participations) | 0 | 0 | 45 |
| Dettes garanties par des sûretés réelles ⁽¹⁾ | 944 198 | 1 011 257 | 1 084 930 |
| Montant des travaux restant à engager (y compris VEFA) | 297 303 | 217 397 | 198 355 |
| Promesses de vente d'immeubles | 55 857 | 24 414 | 30 268 |
| Promesse d'achat d'immeubles | 1 195 000 | | |
| Autres ⁽²⁾ | 11 570 | 13 129 | 11 489 |
| TOTAL DES ENGAGEMENTS DONNÉS | 2 503 929 | 1 266 197 | 1 325 087 |
| Engagements reçus | | | |
| Engagements hors bilan reçus liés au financement | | | |
| Lignes de crédit non utilisées | 2 330 000 | 2 090 000 | 2 215 000 |
| Engagements hors bilan reçus liés aux activités opérationnelles | | | |
| Promesses de vente d'immeubles | 19 331 | 2 200 | 8 070 |
| Promesse d'achat d'immeubles | 1 240 000 | | |
| Créances garanties par une hypothèque | 480 | 4 950 | 4 950 |
| Garanties financières pour activités de gestion et transactions | 2 160 | 2 510 | 2 510 |
| Autres | 5 000 | 13 011 | 32 193 |
| TOTAL DES ENGAGEMENTS REÇUS | 3 596 971 | 2 112 671 | 2 262 723 |

(1) Liste des immeubles faisant l'objet d'une sûreté réelle :

4 cours de l'île Seguin (92100 Boulogne-Billancourt)
 148 et 152 Rue de Lourmel (75015 Paris)
 4-16, av Léon Gaumont (93105 Montreuil)
 Zac Charles de Gaulle (92700 Colombes)
 418-432 Rue Estienne d'Orves et 25-27 et 33 rue de Metz (92700 Colombes)
 10/12 place Vendôme (75002 Paris)
 9 à 11bis avenue Matignon, 2 rue de Ponthieu, 12 à 14 rue Jean Mermoz, 15 avenue Matignon (75008 Paris)
 37 rue du Louvre, 25 rue d'Aboukir (75002 Paris)
 ZAC Danton, 34 avenue Léonard de Vinci (92400 Courbevoie)
 101 Avenue des Champs Elysées (75008 Paris)
 505 Rue Irène Joliot Curie (76600 Le Havre)
 Prêts hypothécaires liés aux 6 EPHAD à Paris et région parisienne

(2) Dont 10 millions d'euros de garantie de passif accordée dans le cadre de la cession des titres de la filiale GEC4.

Gecina a par ailleurs consenti, dans le cadre de la marche normale des affaires, des engagements dont l'exercice n'excède pas 10 ans et, parce que non chiffrés, qui n'apparaissent pas dans le tableau des engagements donnés. Sur la base des appréciations du Groupe et de ses conseils, il n'existe pas à ce jour d'engagements susceptibles d'être appelés et d'affecter de manière significative le résultat ou la situation financière du Groupe.

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

Le droit individuel à la formation (DIF) a été remplacé à compter du 1^{er} janvier 2015 par le compte personnel de formation (CPF). Il n'existe plus d'engagement du groupe à ce titre.

5.5.5.18. COMPTABILISATION DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

| En milliers d'euros | Actifs/Passifs évalués à la juste valeur par le compte de résultat | Actifs/Passifs détenus jusqu'à l'échéance | Actifs disponibles à la vente | Prêts et créances | Passifs au coût amorti | Coût historique | Juste valeur par capitaux propres | Total | Juste Valeur |
|--|--|---|-------------------------------|-------------------|------------------------|-----------------|-----------------------------------|------------------|------------------|
| Immobilisations financières ⁽¹⁾ | 0 | 6 217 | | 480 | | 80 | | 6 777 | 6 777 |
| Participations dans les sociétés mises en équivalence | 0 | | | | | 3 518 | | 3 518 | 3 518 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 716 565 | | | | | 0 | | 716 565 | 716 565 |
| Instruments financiers courants et non courants ⁽²⁾ | 8 818 | | | | | 0 | | 8 818 | 8 818 |
| Autres actifs ⁽¹⁾ | 0 | | | | | 246 930 | | 246 930 | 246 930 |
| TOTAL ACTIFS FINANCIERS | 725 383 | 6 217 | 0 | 480 | 0 | 250 528 | 0 | 982 607 | 982 608 |
| Dettes financières non courantes | 0 | 1 100 178 | | | | 2 420 543 | | 3 520 721 | 3 520 721 |
| Instruments financiers courants et non courants ⁽²⁾ | 29 224 | | | | | | | 29 224 | 29 224 |
| Dettes financières courantes | 0 | 630 208 | | | | 495 902 | | 1 126 110 | 1 126 110 |
| Autres passifs ⁽¹⁾ | 0 | | | | | 500 093 | | 500 093 | 500 093 |
| TOTAL PASSIFS FINANCIERS | 29 224 | 1 730 386 | 0 | 0 | 2 916 445 | 500 093 | 0 | 5 176 148 | 5 176 148 |

(1) Du fait du caractère court terme de ces créances et dettes, la valeur comptable constitue une bonne approximation de la juste valeur, l'effet d'actualisation étant non significatif.
(2) La juste valeur des instruments financiers est de niveau 2 selon IFRS 7 et IFRS 13, ce qui signifie que leur modèle de valorisation repose sur des données de marché observables.

5.5.6. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

5.5.6.1. REVENUS LOCATIFS BRUTS

Le chiffre d'affaires de Gecina distingue les revenus locatifs par nature du contrat de bail tandis que l'analyse sectorielle (Note 5.5.8) est basée sur l'organisation de gestion interne du Groupe.

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

| En milliers d'euros | 30/06/2015 | 30/06/2014 |
|---------------------|------------------|------------------|
| À moins de 1 an | 331 883 | 355 390 |
| Entre 1 et 5 ans | 1 140 039 | 1 183 933 |
| À plus de 5 ans | 273 526 | 232 348 |
| TOTAL | 1 745 447 | 1 771 670 |

5.5.6.2. CHARGES D'EXPLOITATION DIRECTES

Elles se composent :

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

Le coût du risque locatif, qui est inclus dans les charges sur immeubles, s'élève à 0,2 million d'euros au 30 juin 2015 contre un produit de 1,2 million d'euros au 30 juin 2014.

Les charges refacturées se composent des produits locatifs liés à la refacturation aux locataires des charges leur incombant.

Elles comprennent désormais le forfait de charges quittancé auprès des locataires "Résidences étudiants". Auparavant, ce forfait de charges était comptabilisé en tant que loyers bruts. Le surplus de charges refacturées comptabilisé à ce titre au 30 juin 2015 est de 0,4 million d'euros. L'an dernier, il aurait été de 0,3 million d'euros.

05. Comptes consolidés

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2015 | 30/06/2014 |
|---|-----------------|-----------------|
| Autres charges externes | (38 403) | (42 562) |
| Impôts et taxes | (52 233) | (33 973) |
| Charges de personnel | (2 498) | (2 887) |
| Autres charges | (212) | (832) |
| Charges sur immeubles | (93 346) | (80 254) |
| Charges locatives à régulariser | 27 415 | 10 578 |
| Charges sur locaux vacants | (2 870) | (2 618) |
| Récupérations diverses | 8 989 | 10 977 |
| Provisions sur charges | 31 128 | 31 882 |
| Charges refacturées | 64 662 | 50 819 |
| CHARGES D'EXPLOITATION DIRECTES NETTES | (28 684) | (29 435) |

5.5.6.3. SERVICES ET AUTRES PRODUITS NETS

Ils se composent essentiellement des éléments suivants :

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2015 | 30/06/2014 |
|--|--------------|--------------|
| Produits des activités de services | 2 636 | 2 913 |
| Reprises de subventions d'investissement | 80 | 64 |
| Autres produits | 1 361 | 1 435 |
| TOTAL BRUT | 4 078 | 4 412 |
| Charges | (259) | (217) |
| TOTAL NET | 3 819 | 4 195 |

5.5.6.4. FRAIS DE STRUCTURE

Les frais de structure se décomposent ainsi :

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2015 | 30/06/2014 |
|------------------------------|-----------------|-----------------|
| Charges de personnel | (23 416) | (23 064) |
| Coûts internes | 2 666 | 2 072 |
| Païement en actions (IFRS 2) | (1 145) | (1 444) |
| Frais de gestion nets | (8 981) | (9 880) |
| TOTAL | (30 877) | (32 316) |

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

En fonction de leur nature, une partie des charges de personnel a été reclassée au compte de résultat ou au bilan le cas échéant pour un montant total de 2,6 millions d'euros au 30 juin 2015. Les charges de personnel attribuables aux cessions sont affectées en résultat de cession. Celles attribuables aux projets en développement et actions de commercialisation sont immobilisées. Enfin, les charges de personnel attribuables aux études en cours sont comptabilisées en charges constatées d'avance.

Les paiements fondés sur des actions portent sur des options de souscription ou d'achat d'actions et actions de performance (Voir note 5.5.9.5) et sont comptabilisés conformément à la norme IFRS 2 (Voir Note 5.5.3.7).

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



5.5.6.5. RÉSULTAT DE CESSIONS

Les cessions ont représenté :

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2015 | 30/06/2014 |
|--------------------------------|------------------|------------------|
| Ventes en bloc | 127 360 | 695 127 |
| Ventes en lots | 53 341 | 36 618 |
| Produits de cessions | 180 701 | 731 745 |
| Ventes en bloc | (112 668) | (676 521) |
| Ventes en lots | (42 324) | (28 338) |
| Valeur nette comptable | (154 992) | (704 859) |
| Ventes en bloc | (2 569) | (18 198) |
| Ventes en lots | (3 248) | (2 105) |
| Frais sur ventes | (5 817) | (20 303) |
| Ventes en bloc | 12 123 | 408 |
| Ventes en lots | 7 768 | 6 175 |
| PLUS-VALUES DE CESSIONS | 19 891 | 6 583 |

Les charges de personnel directement attribuables aux cessions et dans une moindre mesure les frais de gestion enregistrés en "Résultat de cession" au titre du premier semestre 2015 sont de 0,8 million d'euros contre 1,0 million d'euros au 30 juin 2014.

5.5.6.6. VARIATION DE VALEUR DES IMMEUBLES

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

| <i>En millions d'euros</i> | 31/12/2014 | 30/06/2015 | Variation | % |
|---|----------------|----------------|--------------|--------------|
| Bureaux | 6 139 | 6 337 | 198,2 | 3,2 % |
| Résidentiel | 2 085 | 2 083 | (2,0) | (0,1) % |
| Santé | 1 033 | 1 030 | (3,0) | (0,3) % |
| Immeubles de placement (Périmètre comparable) | 9 257,0 | 9 450,2 | 193,2 | 2,1 % |
| Variation de valeur des projets livrés et acquisitions | | | (1,4) | |
| Variation de valeur des projets en cours et réserves foncières | | | 24,2 | |
| Variation de valeur des actifs en vente | | | (7,4) | |
| Variation de valeur | | | 208,5 | |
| Travaux immobilisés sur immeubles de placement | | | (22,6) | |
| Frais de personnel immobilisés sur immeubles de placement | | | (0,5) | |
| Frais d'acquisition, écarts de conversion et autres | | | (0,3) | |
| VARIATION DE VALEUR INSCRITE AU COMPTE DE RÉSULTAT AU 30 JUIN 2015 | | | 185,2 | |

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

| Secteur tertiaire | Taux de rendement | Taux d'actualisation du DCF | VLM (valeur locative de marché) <i>(en euros/m²)</i> |
|--------------------------|-------------------------|-----------------------------|--|
| Paris QCA | 3,45 % - 6,10 % | 3,85 % - 6,00 % | 390 - 760 €/m ² |
| Paris hors QCA | 4,85 % - 8,00 % | 5,25 % - 8,75 % | 270 - 480 €/m ² |
| Paris | 3,45 % - 8,00 % | 3,85 % - 8,75 % | 270 - 760 €/m² |
| 1 ^{er} Couronne | 4,75 % - 8,80 % | 5,60 % - 7,75 % | 250 - 570 €/m ² |
| 2 ^e Couronne | 7,20 % - 12,00 % | 8,10 % - 14,00 % | 60 - 200 €/m ² |
| Région Parisienne | 4,75 % - 12,00 % | 5,60 % - 14,00 % | 60 - 570 €/m² |
| Province | 6,15 % - 6,15 % | 6,00 % - 6,00 % | 260 - 260 €/m ² |
| TERTIAIRE | 3,45 % - 12,00 % | 3,85 % - 14,00 % | 60 - 760 €/m² |

05. Comptes consolidés

| Secteur résidentiel | Prix au m ² en vente par lot (en euros/m ²) | Taux de rendement |
|--------------------------|--|-----------------------|
| Paris | 5 550 - 9 290 €/m ² | 3,50 % - 5,10 % |
| 1 ^{re} Couronne | 3 330 - 5 610 €/m ² | 4,15 % - 6,25 % |
| RÉSIDENTIEL | 3 330 - 9 290 €/m² | 3,50% - 6,25 % |

| Secteur santé | Taux de rendement | Taux d'actualisation du DCF |
|---------------|------------------------|-----------------------------|
| Sanitaire | 6,00 % - 7,75 % | 6,35 % - 7,90 % |
| Médico-social | 5,75 % - 7,75 % | 6,50 % - 7,60 % |
| SANTÉ | 5,75 % - 7,75 % | 6,35 % - 7,90 % |

SENSIBILITÉ À LA VARIATION DU TAUX DE CAPITALISATION

Une situation défavorable du marché immobilier pourrait avoir un impact négatif sur l'évaluation du patrimoine du Groupe, ainsi que sur le résultat opérationnel. À titre d'exemple, une baisse du marché immobilier se traduisant par une hausse de 50 points de

base (0,5 %) des taux de capitalisation pourrait entraîner une baisse de la valorisation de l'ordre de 8,0 % de l'ensemble du patrimoine immobilier (sous réserve qu'une telle baisse concernerait l'ensemble des différents segments d'activité immobilière de Gecina), soit environ 849 millions d'euros sur la base de la valorisation en bloc des actifs au 30 juin 2015 et aurait un impact défavorable sur le résultat consolidé de Gecina du même ordre.

| Secteur | Variation du taux de capitalisation | Valorisation des actifs (en millions d'euros) | Variation des actifs (en %) | Impact sur le résultat consolidé (en millions d'euros) |
|--------------------------------|-------------------------------------|---|-----------------------------|--|
| Tous secteurs confondus | 0,50 % | 9 786 | (8,0) | (849) |
| Bureaux | 0,50 % | 6 253 | (7,9) | (535) |
| Résidentiel | 0,50 % | 2 484 | (8,8) | (240) |
| Santé | 0,50 % | 1 045 | (6,6) | (74) |
| Autres | 0,50 % | 4 | (1,9) | (0) |

5.5.6.7. FRAIS FINANCIERS NETS

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

| En milliers d'euros | 30/06/2015 | 30/06/2014 |
|---|-----------------|-----------------|
| Intérêts et frais sur emprunts bancaires | (16 365) | (18 927) |
| Intérêts et frais sur emprunts obligataires | (40 290) | (46 804) |
| Intérêts sur crédits-bails | (891) | (998) |
| Charges d'intérêts sur instruments de couverture | (3 236) | (11 449) |
| Autres charges financières | (41) | (6) |
| Pertes de conversion | (4) | (13) |
| Intérêts capitalisés sur projets en développement | 3 961 | 2 020 |
| Charges financières | (56 866) | (76 177) |
| Produits d'intérêts sur instruments de couverture | 290 | 290 |
| Autres produits financiers | 326 | 478 |
| Gains de conversion | (59) | 24 |
| Produits financiers | 557 | 792 |
| FRAIS FINANCIERS NETS | (56 309) | (75 384) |

Le coût moyen de la dette tirée s'est élevé à 2,3 % au cours du 1^{er} semestre 2015.

Sur la base du portefeuille de couverture existant, des conditions contractuelles au 30 juin 2015 et de la dette anticipée 2015, une hausse des taux d'intérêt de 0,5 % entraînerait une charge financière supplémentaire en 2015 de 4,8 millions d'euros. Une baisse des taux d'intérêt de 0,5 % se traduirait par une réduction des charges financières en 2015 de 4,9 millions d'euros.

5.5.6.8. VARIATION DE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS ET DES DETTES

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

La variation négative de 45 millions d'euros de la juste valeur des instruments financiers au 30 juin 2015 comprend :

- la variation positive de la juste valeur des instruments dérivés non strictement adossés de 16 millions d'euros,

- la variation négative de la juste valeur de l'Ornane de 61 millions d'euros jusqu'à son remboursement intégral en avril 2015 (liée à la hausse du cours de bourse sur le semestre).

Sur la base du portefeuille au 30 juin 2015, la variation de juste valeur du portefeuille de dérivés, consécutive à une hausse de 0,5 % des taux, serait de + 16 millions d'euros inscrits en résultat. La variation de juste valeur pour une baisse de 0,5 % des taux serait de - 15 millions d'euros inscrits en résultat.

5.5.6.9. IMPÔTS

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2015 | 30/06/2014 |
|-----------------------------------|----------------|----------------|
| Impôt sur les bénéfices | 0 | (7) |
| Contribution additionnelle à l'IS | (619) | (604) |
| CVAE | (1 247) | (1 321) |
| Crédits d'impôt | 0 | 197 |
| Impôts récurrents | (1 867) | (1 735) |
| <i>Exit tax</i> | 0 | 0 |
| Impôts non récurrents | (164) | (48) |
| Crédits d'impôt | 0 | 49 |
| Impôts différés | 0 | (3) |
| TOTAL | (2 030) | (1 737) |

La CVAE est appréhendée comme un impôt sur le résultat, avec un impôt différé non significatif à la date d'arrêt.

| <i>En milliers d'euros</i> | 30/06/2015 | 30/06/2014 |
|--|------------------|-----------------|
| Résultat net consolidé | 316 783 | 54 991 |
| Impôts (y compris CVAE) | 2 030 | 1 737 |
| CVAE | (1 247) | (1 321) |
| Résultat avant impôts hors CVAE | 317 566 | 55 406 |
| Impôt théorique en % | 38,00 % | 38,00 % |
| Impôt théorique en valeur | 120 675 | 21 055 |
| Effet des différentiels de taux entre France et étranger | 0 | (9) |
| Effets des différences permanentes et temporaires | (162) | (1 565) |
| Sociétés mises en équivalence | 0 | 0 |
| Effet régime SIIC | (119 894) | (19 063) |
| Litiges fiscaux | 164 | 0 |
| CVAE | 1 247 | 1 321 |
| TOTAL | (118 645) | (19 316) |
| Charges d'impôts effectifs constatés | 2 030 | 1 737 |
| Taux effectif d'impôt | 0,64 % | 3,14 % |

Le taux d'impôt théorique est de 38,0 % pour 2014 et pour 2015. Il correspond au taux de droit commun de 33,3 % ainsi qu'à la contribution sociale sur l'impôt sur les sociétés de 3,3 % et à la contribution exceptionnelle sur l'IS de 10,7 %.

5.5.6.10. RÉSULTAT PAR ACTION

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

circulation au cours de l'exercice ajusté des effets des instruments de capitaux propres à émettre lorsque les conditions d'émission sont remplies et de l'effet dilutif des avantages consentis aux salariés par l'attribution d'options sur actions et d'actions de performance.

05. Comptes consolidés

| | 30/06/2015 | 30/06/2014 |
|--|-------------|-------------|
| Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère (en milliers d'euros) | 308 171 | 46 764 |
| Nombre moyen d'actions pondéré avant dilution | 61 783 218 | 61 155 258 |
| Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, par action, non dilué (en euros) | 4,99 | 0,76 |
| Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, après effet des titres dilutifs (en milliers d'euros) | 309 233 | 48 729 |
| Nombre moyen d'actions pondéré après dilution | 62 703 520 | 61 908 104 |
| Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, par action, dilué (en euros) | 4,93 | 0,79 |

| | 30/06/2015 | 30/06/2014 |
|---|-------------------|-------------------|
| Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, avant dilution (en milliers d'euros) | 308 171 | 46 764 |
| Impact de la dilution sur le résultat (effet attribution d'actions) | 1 063 | 1 965 |
| Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, dilué (en milliers d'euros) | 309 233 | 48 729 |
| Nombre moyen d'actions pondéré avant dilution | 61 783 218 | 61 155 258 |
| Impact de la dilution sur le nombre moyen d'actions | 920 302 | 752 846 |
| Nombre moyen d'actions pondéré après dilution | 62 703 520 | 61 908 104 |

5.5.7. NOTE SUR L'ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

5.5.7.1. ACQUISITIONS ET CESSIONS DE FILIALES CONSOLIDÉES

Il n'a pas été procédé sur le semestre à l'acquisition ou à la cession de filiales consolidées.

5.5.7.2. ENCAISSEMENTS LIÉS AUX CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

| En milliers d'euros | 30/06/2015 | 31/12/2014 | 30/06/2014 |
|--|----------------|-----------------|-----------------|
| Ventes en bloc | 127 360 | 705 627 | 695 127 |
| Ventes en lots | 53 341 | 79 665 | 36 618 |
| Produits de cessions | 180 701 | 785 293 | 731 745 |
| Ventes en bloc | (2 569) | (21 929) | (18 198) |
| Ventes en lots | (3 248) | (5 582) | (2 105) |
| Frais sur ventes | (5 817) | (27 511) | (20 303) |
| ENCAISSEMENTS LIÉS AUX CESSIONS | 174 884 | 757 782 | 711 442 |

5.5.7.3. DISTRIBUTION AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE

Le Groupe a distribué au titre de l'exercice 2014 un dividende unitaire de 4,65 euros pour un montant global de 290,4 millions d'euros qui a été mis en paiement le 30 avril 2015 (au titre de l'exercice 2013 un dividende unitaire de 4,60 euros pour un montant global de 280,7 millions d'euros avait été mis en paiement le 30 avril 2014).

5.5.7.4. TRÉSORERIE DE CLÔTURE

| En milliers d'euros | 30/06/2015 | 31/12/2014 | 30/06/2014 |
|------------------------------|----------------|---------------|----------------|
| Valeurs mobilières | 511 921 | 3 510 | 3 509 |
| Comptes courants bancaires | 204 644 | 9 745 | 6 373 |
| Découverts bancaires | 0 | 0 | (15 486) |
| TRÉSORERIE DE CLÔTURE | 716 565 | 13 255 | (5 604) |



5.5.8. INFORMATION SECTORIELLE

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

COMPTE DE RÉSULTAT DES SECTEURS D'ACTIVITÉ AU 30/06/2015

| <i>En milliers d'euros</i> | Tertiaire | Hôtels | Résidentiel | Santé | Résidences Étudiants | Prestations de services | Total des secteurs |
|--|----------------|--------|----------------|----------------|----------------------|-------------------------|--------------------|
| Produits d'exploitation | | | | | | | |
| Loyers tertiaires | 169 214 | | 4 705 | | | | 173 919 |
| Loyers résidentiels | 2 871 | | 56 888 | | | | 59 759 |
| Loyers santé | 0 | | | 36 869 | | | 36 869 |
| Loyers logistique | 350 | | | | | | 350 |
| Loyers résidences étudiants | 0 | | | | 5 293 | | 5 293 |
| Chiffre d'affaires : loyers | 172 435 | | 61 593 | 36 869 | 5 293 | | 276 190 |
| Charges sur immeubles | 60 187 | | 23 600 | 7 331 | 2 229 | | 93 346 |
| Charges refacturées | (46 533) | | (10 546) | (7 007) | (576) | | (64 662) |
| Marge locative | 158 780 | | 48 539 | 36 546 | 3 641 | | 247 506 |
| % marge locative/loyers | 92,08 % | | 78,81 % | 99,12 % | 68,78 % | | 89,61 % |
| Services et autres produits nets | 646 | | 84 | 596 | 116 | 2 377 | 3 819 |
| Charges de personnel | | | | | | | (21 896) |
| Frais de gestion nets | | | | | | | (8 981) |
| Excédent brut d'exploitation | | | | | | | 220 447 |
| Résultats de cessions | 12 341 | | 7 550 | | | | 19 891 |
| Variation de valeur des immeubles | 202 477 | | (16 542) | (1 357) | 623 | | 185 201 |
| Amortissements | | | | | | | (2 466) |
| Dépréciations nettes | | | | | | | 1 567 |
| Résultat opérationnel | | | | | | | 424 640 |
| Frais financiers nets | | | | | | | (56 309) |
| Amortissements et provisions à caractère financier | | | | | | | (4 470) |
| Variation de valeur des instruments financiers | | | | | | | (45 047) |
| Résultat net des sociétés mises en équivalence | | | | | | | 0 |
| Résultat avant impôts | | | | | | | 318 813 |
| Impôts | | | | | | | (2 030) |
| Résultat net consolidé attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle | | | | | | | (8 612) |
| Résultat net consolidé attribuable aux propriétaires de la société mère | | | | | | | 308 171 |
| Actifs et passifs par secteurs au 30 juin 2015 | | | | | | | |
| Patrimoine brut (hors siège) | 6 729 901 | | 2 504 343 | 1 119 202 | 217 451 | | 10 570 896 |
| Dont acquisitions | 169 378 | | | | | | 169 378 |
| Dont immeubles en vente | 0 | | 573 885 | 7 125 | | | 581 010 |
| Montants dus par les locataires | 101 082 | | 15 268 | 6 966 | 769 | 202 | 124 286 |
| Provisions locataires | (3 432) | | (7 153) | 0 | (241) | | (10 827) |
| Dépôts de garantie reçus des locataires | 40 954 | | 11 691 | 1 735 | 1 110 | | 55 490 |

05. Comptes consolidés

COMPTE DE RÉSULTAT DES SECTEURS D'ACTIVITÉ AU 30/06/2014

| <i>En milliers d'euros</i> | Tertiaire | Hôtels | Résidentiel | Santé | Résidences Étudiants | Prestations de services | Total des secteurs |
|--|----------------|----------|----------------|----------------|-------------------------|----------------------------|-----------------------|
| Produits d'exploitation | | | | | | | |
| Loyers tertiaires | 184 658 | | 5 106 | | | | 189 764 |
| Loyers résidentiels | 3 921 | | 58 165 | | | | 62 086 |
| Loyers santé | 0 | | | 37 118 | | | 37 118 |
| Loyers logistique | 370 | | | | | | 370 |
| Loyers résidences étudiants | 0 | | | | 4 602 | | 4 602 |
| Chiffre d'affaires : loyers | 188 949 | | 63 271 | 37 118 | 4 602 | | 293 940 |
| Charges sur immeubles | 51 222 | | 23 156 | 3 861 | 2 014 | | 80 254 |
| Charges refacturées | (36 638) | (4) | (10 550) | (3 589) | (39) | | (50 819) |
| Marge locative | 174 364 | 4 | 50 664 | 36 846 | 2 627 | | 264 505 |
| % marge locative/loyers | 92,28 % | | 80,08 % | 99,27 % | 57,08 % | | 89,99 % |
| Services et autres produits nets | 868 | | 73 | 461 | 96 | 2 697 | 4 195 |
| Charges de personnel | | | | | | | (22 436) |
| Frais de gestion nets | | | | | | | (9 880) |
| Excédent brut d'exploitation | | | | | | | 236 384 |
| Résultats de cessions | 402 | | 6 175 | 6 | | | 6 583 |
| Variation de valeur des immeubles | (25 477) | | (22 250) | (4 542) | (1 866) | | (54 135) |
| Amortissements | | | | | | | (2 528) |
| Dépréciations nettes | | | | | | | 214 |
| Résultat opérationnel | | | | | | | 186 518 |
| Frais financiers nets | | | | | | | (75 386) |
| Amortissements et provisions à caractère financier | | | | | | | 0 |
| Variation de valeur des instruments financiers | | | | | | | (62 097) |
| Résultat net des sociétés mises en équivalence | | | | | | | 0 |
| Résultat avant impôts | | | | | | | 49 035 |
| Impôts | | | | | | | (1 737) |
| Résultat net consolidé attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle | | | | | | | (534) |
| Résultat net consolidé attribuable aux propriétaires de la société mère | | | | | | | 46 764 |
| Actifs et passifs par secteurs au 30 juin 2014 | | | | | | | |
| Patrimoine brut (hors siège) | 6 311 169 | | 2 588 288 | 1 077 975 | 180 871 | | 10 158 303 |
| Dont acquisitions | 135 392 | | | | 788 | | 136 180 |
| Dont immeubles en vente | 8 070 | | 187 877 | | | | 195 947 |
| Montants dus par les locataires | 81 540 | | 15 401 | 4 542 | 567 | 357 | 102 407 |
| Provisions locataires | (3 633) | | (7 285) | | (137) | (118) | (11 172) |
| Dépôts de garantie reçus des locataires | 44 362 | | 12 461 | 1 956 | 875 | | 59 654 |

5.5.9. AUTRES ÉLÉMENTS D'INFORMATION

5.5.9.1. ACTIONNARIAT DU GROUPE

Au 30 juin 2015, l'actionnariat de la société Gecina est composé ainsi :

| | % |
|------------------------------------|--------------|
| Blackstone & Ivanhoé Cambridge | 29,8 |
| Crédit Agricole Assurances Predica | 13,3 |
| Norges Bank | 9,7 |
| Autres institutionnels résidents | 3,7 |
| Actionnaires individuels | 4,3 |
| Actionnaires non résidents | 38,1 |
| Autocontrôle | 1,0 |
| TOTAL | 100,0 |

5.5.9.2. PARTIES LIÉES

- Un mandat co-exclusif de vente d'un immeuble situé à Neuilly-sur-Seine (Hauts-de-Seine) a été conclu en mai 2011 entre la société Locare, filiale de Gecina et la société Resico, filiale de la société Predica, actionnaire et administrateur de la Société. À ce titre, Locare a facturé la somme de 142 milliers d'euros pour le premier semestre 2015.
- Gecina a signé, le 2 juin 2015, une promesse d'achat auprès d'Ivanhoé Cambridge pour 1,24 Md€ acte en mains, portant sur le siège historique du Groupe PSA dans le Quartier Central des Affaires à Paris ainsi que sur les tours T1&B à La Défense occupées

par Engie (ex GDF-Suez). L'opération a été finalisée le 21 juillet 2015 après la levée des conditions suspensives usuelles. Compte tenu notamment des liens actionnaires entre Ivanhoé Cambridge et Gecina, cette opération prendra la forme d'une convention réglementée. Elle a été approuvée à l'unanimité par le Conseil d'Administration de Gecina (à l'exception des administrateurs proposés par le concert formé par Ivanhoé Cambridge et Blackstone qui n'ont pas pris part au vote conformément à la procédure des conventions réglementées et au règlement intérieur du Conseil d'Administration) après analyse du rapport de l'expert immobilier mandaté par la Société (CBRE) et des rapports des experts immobiliers et financiers indépendants (Cushman & Wakefield et Ernst & Young) mandatés par le Conseil d'Administration. L'opération sera soumise à l'Assemblée Générale des actionnaires qui se tiendra en avril 2016 dans le cadre de la procédure des conventions réglementées.

5.5.9.3. EFFECTIFS DU GROUPE

| Effectif moyen | 30/06/2015 | 31/12/2014 | 30/06/2014 |
|--------------------------------|------------|------------|------------|
| Cadres | 198 | 199 | 198 |
| Employés et agents de maîtrise | 164 | 176 | 179 |
| Personnel d'immeubles | 78 | 101 | 101 |
| TOTAL | 440 | 477 | 478 |

5.5.9.4. OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS ET ACTIONS DE PERFORMANCE

OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS

| Date d'attribution | Date de départ d'exercice des options | Nombre d'options consenties | Prix de souscription ou d'achat | Prix de souscription ou d'achat après ajustement du 18 juin 2015* | Solde à lever au 31 décembre 2014 | Options levées au 1 ^{er} semestre 2015 | Options annulées, expirées ou transférées | Nombre d'options supplémentaires après ajustement du 18 juin 2015 | Solde à lever au 30 juin 2015 | Durée de vie restante résiduelle (en années) |
|--------------------|---------------------------------------|-----------------------------|---------------------------------|---|-----------------------------------|---|---|---|-------------------------------|--|
| 14/03/2006 | 14/03/2008 | 251 249 | 96,48 € | 95,73 € | 205 084 | 85 899 | | 936 | 120 121 | 0,7 |
| 12/12/2006 | 12/12/2008 | 272 608 | 104,05 € | 103,25 € | 240 904 | 61 711 | | 1 404 | 180 597 | 1,5 |
| 13/12/2007 | 13/12/2009 | 230 260 | 104,72 € | 103,91 € | 189 487 | 54 040 | | 1 075 | 136 522 | 2,5 |
| 18/12/2008 | 18/12/2010 | 331 875 | 37,23 € | 36,94 € | 39 262 | 2 600 | | 300 | 36 962 | 3,5 |
| 16/04/2010 | 16/04/2012 | 252 123 | 78,98 € | 78,37 € | 125 558 | 9 984 | | 987 | 116 561 | 4,8 |
| 27/12/2010 | 27/12/2012 | 210 650 | 84,51 € | 83,66 € | 198 878 | 9 289 | | 1 570 | 191 159 | 5,5 |

* Afin de préserver les droits des titulaires d'options de souscription et d'achat d'actions au titre de la distribution conformément aux articles L. 225-181 et L. 228-91 du Code de commerce. Le Conseil d'administration du 18 juin 2015 a procédé à l'ajustement prévu au 3^{ème} alinéa de l'article L. 228-99 du Code de commerce.

ACTIONS DE PERFORMANCE

| Date d'attribution | Date d'acquisition | Nombre d'actions consenties | Cours au jour de l'attribution | Solde au 31 décembre 2014 | Actions acquises au 1 ^{er} semestre 2015 | Actions annulées au 1 ^{er} semestre 2015 | Solde au 30 juin 2015 |
|--------------------|--------------------|-----------------------------|--------------------------------|---------------------------|---|---|-----------------------|
| 14/12/2012 bis | 14/12/2015 | 11 750 | 86,35 € | 9 850 | | | 9 850 |
| 13/12/2013 | 14/12/2015 | 62 560 | 93,65 € | 62 210 | | 100 | 62 110 |
| 13/12/2013 (2) | 14/12/2015 | 9 700 | 93,65 € | 8 600 | | 100 | 8 500 |
| 19/02/2015 | 19/02/2018 | 58 120 | 116,45 € | 58 120* | | 200 | 57 920 |

* Solde au 19/02/2015.

5.5.9.5. RÉMUNÉRATION DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

| (en milliers d'euros) | 30/06/2015 | 31/12/2014 |
|--|-------------|-------------|
| Avantages à court terme | 803 | 1 522 |
| Avantages postérieurs à l'emploi | N.A. | N.A. |
| Avantages à long terme | N.A. | N.A. |
| Indemnités de fin de contrat (plafond pour 100 % des critères) | N.A. | N.A. |
| Paiement en action | 875 | 486 |

5.5.9.6. LITIGES

Chacun des litiges connus, dans lesquels Gecina ou des sociétés du Groupe sont impliquées, a fait l'objet d'un examen à la date d'arrêté des comptes et les provisions jugées nécessaires ont, le cas échéant, été constituées pour couvrir les risques estimés (voir également la Note 5.5.5.12. de l'annexe aux Comptes consolidés).

- L'Association de Défense des Actionnaires Minoritaires, le Comité d'Entreprise de Gecina et un ancien administrateur de Gecina ont déposé plainte en 2009 entre les mains du Doyen des Juges d'instruction. Cette plainte visait notamment certaines des opérations qui pouvaient concerner l'ancien Président du Conseil d'Administration de Gecina, Monsieur Joaquín Rivero, lequel a présenté sa démission de ses fonctions de Président lors de la réunion du Conseil d'Administration du 16 février 2010, et de son mandat d'Administrateur actée par le Conseil d'Administration du 27 mars 2012.

Une information judiciaire, confiée à M. Van Ruymbeke, Juge d'instruction à Paris, a été ouverte à la suite de cette plainte. La société a apporté son concours complet aux investigations en cours et s'est constituée partie civile en 2010 afin de veiller à la protection de ses intérêts.

Dans le cadre de cette procédure, le juge d'instruction a, par ordonnances des 18 avril 2012 et 18 avril 2013, ordonné la saisie des sommes représentant les dividendes dus à Monsieur Joaquín Rivero et aux sociétés qu'il contrôle en vertu des Assemblées Générales des 17 avril 2012 et 18 avril 2013.

Les sommes saisies (environ 87 M€) ont été versées, en exécution de ces ordonnances, auprès de l'Agence de gestion et de recouvrement des avoirs saisis et confisqués. Monsieur Joaquín Rivero et les sociétés qu'il contrôle ont interjeté appel de ces décisions.

La Cour d'appel de Paris a confirmé, par arrêts du 4 mars 2013 et du 8 décembre 2014, ces deux ordonnances. Monsieur Joaquín Rivero et les sociétés qu'il contrôle ont formé un pourvoi en cassation à l'encontre des deux arrêts de la Cour d'appel de Paris.

Par arrêt du 25 février 2015, la Cour de cassation a rejeté le pourvoi formé par Monsieur Joaquín Rivero et les sociétés qu'il contrôle à l'encontre de l'arrêt du 4 mars 2013 qui avait confirmé la saisie des dividendes leur revenant au titre de l'exercice 2011 en vertu de l'Assemblée Générale du 17 avril 2012.

Le pourvoi en cassation formé par Monsieur Joaquín Rivero et les sociétés qu'il contrôle à l'encontre de l'arrêt du 8 décembre 2014 qui avait confirmé la saisie des dividendes leur revenant au titre de l'exercice 2012 en vertu de l'Assemblée Générale du 18 avril 2013, suit son cours.

Par ordonnance du 26 novembre 2013, Monsieur Joaquín Rivero a été renvoyé devant le Tribunal Correctionnel pour divers chefs en conséquence de la plainte précitée. Les débats au fond devant le Tribunal Correctionnel de Paris sont intervenus au mois de février 2015.

Par jugement du 11 mars 2015, Monsieur Joaquín Rivero a été condamné pour abus de biens sociaux et blanchiment d'abus de biens sociaux à une peine de quatre ans d'emprisonnement, dont un an avec sursis. Il a par ailleurs été condamné à verser environ 209 M€ à Gecina à titre de dommages-intérêts et à une amende de 375 000 €. Le Tribunal a prononcé la confiscation de la totalité des sommes saisies au cours de l'instruction (environ 87 M€), a décidé que ces sommes profiteraient à Gecina au titre des dommages-intérêts lui revenant.

Monsieur Joaquín Rivero a enfin été relaxé des chefs de non-déclaration de franchissement de seuil et diffusion d'informations fausses ou trompeuses.

Les parties ayant fait appel de cette décision, la décision n'est pas exécutoire. La procédure d'appel suit son cours.

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

- Le 27 avril 2015 Gecina a présenté une requête devant le Juge chargé des mesures d'exécution du Tribunal de Grande Instance de Paris aux fins d'être autorisée à procéder à une saisie conservatoire des 8 839 actions détenues à titre personnel par Monsieur Joaquín Rivero et des dividendes qui y sont attachés. Par ordonnance du même jour, le Juge a fait droit à la requête de Gecina.
- Le 16 juillet 2012, la société a été informée par l'établissement bancaire Banco de Valencia de l'existence et de l'enregistrement dans ses comptes de quatre billets à ordre, émis en 2007 et en 2009, d'un montant total de 140 millions d'euros, au nom pour trois d'entre eux de "Gecina S.A. Succursal en España" et pour l'un d'entre eux de Gecina S.A., en faveur d'une société espagnole dénommée Arlette Dome SL. Cette dernière aurait transmis les billets à ordre précités à Banco de Valencia en garantie de prêts accordés par cette entité bancaire.

Après vérifications, la société a constaté qu'elle ne possédait aucune information concernant ces prétendus billets à ordre ou concernant d'éventuelles relations d'affaires avec la société Arlette Dome SL qui auraient pu justifier leur émission. Ayant également constaté l'existence d'indices tendant à faire apparaître le caractère frauduleux de leur émission si celle-ci devait être confirmée, la société a déposé une plainte pénale à cet égard auprès des autorités espagnoles compétentes. Aucune provision n'a été constituée à ce titre. Après avoir été admise comme partie civile devant la Cour n° 17 de Madrid, la société s'est vue dénier cette qualité devant la Cour Nationale malgré sa demande. La procédure est en cours. Gecina continue d'y faire valoir ses droits.

- Par jugement du 10 septembre 2012 Bami Newco a été condamnée à rembourser à SIF Espagne une somme de 2,7 millions d'euros (qui correspond au montant résiduel d'une avance que lui avait consentie le groupe Gecina) augmentée des intérêts légaux et des coûts de procédure. Bami Newco a fait appel de cette décision. Par un arrêt du 18 janvier 2013, la Cour d'Appel de Madrid a confirmé le jugement du 10 septembre 2012. La créance qui en résulte a été déclarée dans le cadre de la procédure de dépôt de bilan de Bami Newco.
- La société espagnole Bamolo, à laquelle Gecina avait consenti en 2007 un prêt de 59 millions d'euros, arrivé à échéance en octobre 2010, s'est déclarée en cessation des paiements en 2011. Gecina a déclaré sa créance relative à ce prêt au passif de la procédure espagnole. Ayant pris connaissance d'un prêt concomitant au prêt Gecina, consenti par la société Bamolo, pour un montant équivalent, à une société dénommée Eusko Levantear Eraikuntzak II (ELE), également en cessation des paiements, Gecina fait valoir ses droits et défend ses intérêts dans le cadre de ces deux procédures de faillite. Suite à l'ouverture de la phase de liquidation de la société Bamolo, le 10 mars 2015 Gecina a déposé, devant les tribunaux espagnols,

une demande en responsabilité contre les administrateurs de droit et de fait de la société Bamolo, dont Monsieur Joaquín Rivero, pour faillite frauduleuse.

- La société a été informée en 2012 de l'existence d'une garantie accordée par SIF Espagne (alors représentée par Monsieur Joaquín Rivero) et par Inmopark 92 Alicante (également actionnaire de Bami Newco et contrôlée par Monsieur Joaquín Rivero), le 14 janvier 2010, au titre du remboursement par Bami Newco d'un crédit conclu le même jour, dans le cadre d'un renouvellement, auprès de Caja Castilla la Mancha, pour un montant en principal de 9 millions d'euros. Suite à une assignation de Caja Castilla la Mancha, les garants SIF Espagne et Inmopark 92 Alicante ont été chacun condamnés à lui payer la moitié du montant en principal augmenté des intérêts ; SIF Espagne a pour sa part versé 5,2 millions d'euros, dont elle a demandé le remboursement à Bami Newco. La créance correspondante a été déclarée dans le cadre de la procédure de dépôt de bilan de Bami Newco.
- Une caution solidaire de 5 millions d'euros impliquant SIF Espagne a été accordée à FCC Construcción dans le cadre de la réalisation par Bami Newco d'un siège social à Madrid pour le compte de FCC Construcción. Cette dernière a demandé judiciairement, en Espagne, le paiement de cette caution. Le 12 septembre 2014, la Cour d'appel de Madrid a condamné Bami Newco et ses garants à payer, solidairement, à FCC Construcción, la somme de 5 millions d'euros en principal, ainsi que les intérêts de retard et les coûts de procédure. En novembre 2014, FCC Construcción a demandé l'exécution de l'arrêt précité à l'encontre de SIF Espagne qui a effectué le paiement correspondant. Bami Newco et SIF Espagne se sont pourvues en cassation. La procédure suit son cours. La provision correspondante de 5 millions d'euros a fait l'objet d'une reprise dans les comptes de SIF Espagne et une créance a été constatée envers Bami Newco et Inmopark 92 Alicante, à l'actif du bilan, immédiatement dépréciée du fait de la situation financière de ces deux sociétés et des procédures de dépôt de bilan les concernant. Les créances qui en résultent ont été déclarées dans le cadre des procédures de dépôt de bilan des sociétés Bami Newco et Inmopark 92 Alicante.
- En octobre 2012 la société Altego Gestión y Promoción de Marcas, SL (société alors contrôlée par Monsieur Joaquín Rivero) et la société Mag Import SL (société alors contrôlée par Madame Victoria Soler, ancien membre du Conseil d'Administration de Gecina) ont fait une demande d'ouverture d'une procédure de dépôt de bilan auprès du Tribunal de commerce de Madrid. Gecina a fait valoir ses droits dans le cadre de ces deux procédures de dépôt de bilan.

Dans le cadre de la procédure de faillite de la société Mag Import et en exécution d'ordonnances du Président du Tribunal de Commerce de Paris d'avril 2013 et d'avril 2014, Gecina a versé auprès de la Caisse des Dépôts et Consignations les dividendes dus au titre des exercices 2012 et 2013 attachés aux actions Gecina détenues par la société Mag Import. Un recours avait été déposé par la société Mag Import concernant la consignation des dividendes dus au titre de l'exercice 2012. Le Président du Tribunal de Commerce de Paris, en juin 2013, puis la Cour d'appel, en février 2015, ont confirmé le maintien de la consignation et mis Gecina hors de cause.

Concernant les dividendes dus au titre de l'exercice 2014, attachés aux actions Gecina qui seraient encore détenues par la société Mag Import, une action a été intentée le 7 avril 2015,

05. Comptes consolidés

par l'administrateur judiciaire de Mag Import devant le Tribunal espagnol des faillites afin qu'il soit fait injonction à Gecina de verser ces dividendes sur un compte ouvert auprès du Tribunal de Commerce à Madrid. Gecina a fait valoir ses droits. Le 23 avril 2015 le Tribunal de Commerce chargé de la faillite de Mag Import a débouté l'administrateur judiciaire de sa demande.

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

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

Pour ces raisons, Gecina a indiqué à Abanca qu'elle contestait lui devoir la somme réclamée et qu'elle n'entendait, en conséquence, donner aucune suite à sa réclamation. Le 24 octobre 2014, la société a déposé une plainte pénale en France contre

Monsieur Joaquín Rivero et toute autre personne visée, pour abus de pouvoirs au titre de ces lettres d'engagements.

Aucune provision n'a été comptabilisée à ce titre.

- En décembre 2014, le Tribunal espagnol a prononcé l'ouverture de la phase de liquidation judiciaire de Bami Newco. Gecina et SIF Espagne ont fait appel de cette décision. Aucun plan de liquidation n'a encore été notifié à la Société à ce jour. Néanmoins, suite à une offre déposée par le créancier privilégié de Bami Newco, le Juge des faillites espagnol a autorisé, en juin 2015, une procédure de vente des actifs de Bami Newco, qui est en cours. Gecina et SIF Espagne continuent de faire valoir leurs droits et de défendre leurs intérêts dans le cadre de ces procédures.

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

5.5.9.7. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE D'ARRÊTÉ

Le 6 juillet 2015, Gecina a annoncé avoir signé une promesse d'achat, auprès du Groupe Klésia, portant sur un actif de bureaux de près de 19 000 m² situé au pied de la gare de Lyon dans le 12^{ème} arrondissement de Paris. Cet immeuble - la Tour Van Gogh - auparavant siège social du Groupe Mornay est aujourd'hui vacant et sera intégralement restructuré en vue d'une livraison prévue mi-2018. L'investissement total - acquisition et travaux inclus - devrait avoisiner 150 M€.

Le 21 juillet 2015, Gecina a finalisé l'acquisition, auprès d'Ivanhoé Cambridge, du portefeuille de deux actifs de bureaux emblématiques et complémentaires, que sont le siège historique du Groupe PSA situé dans le Quartier Central des Affaires à Paris et les Tours T1&B à La Défense. Le prix d'acquisition du portefeuille est inchangé par rapport au montant prévu lors de la promesse d'achat signée le 2 juin 2015, et ressort à 1,24 Md€ acte en mains. Avec cette opération, Gecina réaffirme son leadership dans les meilleures zones de bureaux d'Ile-de-France.



Conseil d'Administration et Direction Générale

| | |
|---|----|
| 6.1. Conseil d'Administration et Comités du Conseil d'Administration | 61 |
| 6.1.1. Conseil d'Administration..... | 61 |
| 6.1.2. Comités du Conseil d'Administration..... | 62 |
| 6.2. Direction Générale | 63 |

6.1. CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La composition du Conseil d'Administration et des Comités du Conseil d'Administration a fait l'objet de modifications au cours du premier semestre 2015 et jusqu'à la date de publication du présent rapport. Il se répartit désormais comme suit.

6.1.1. CONSEIL D'ADMINISTRATION

Au 30 juin 2015, le Conseil d'Administration de Gecina est composé des 10 membres suivants, dont 50 % d'administrateurs indépendants et 40 % de femmes :

- M. Bernard Michel, Président du Conseil d'Administration ;
- Mme Méka Brunel (Ivanhoé Cambridge) ;
- Mme Dominique Dudan, administrateur indépendant ;
- Mme Sylvia Fonseca, administrateur indépendant ;
- M. Claude Gendron (Ivanhoé Cambridge) ;
- M. Rafael Gonzalez de la Cueva, administrateur indépendant ;
- M. Anthony Myers (The Blackstone Group) ;
- M. Jacques-Yves Nicol, administrateur indépendant ;
- Société Predica, représentée par Monsieur Jean-Jacques Duchamp ;
- Mme Inès Reinmann Toper, administrateur indépendant.

Au cours du premier semestre 2015 et jusqu'à la date de publication du présent rapport, les mouvements suivants sont intervenus dans la composition du Conseil d'Administration :

| Nom de l'administrateur | Renouvellement | Nomination | Départ | Commentaires |
|--|----------------|------------|--------|--|
| Mme Dominique Dudan ⁽¹⁾ | | X | | Nomination par l'Assemblée Générale Annuelle du 24 avril 2015 pour une durée de quatre années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018. |
| Société Predica, représentée par Monsieur Jean-Jacques Duchamp | X | | | Renouvellement par l'Assemblée Générale Annuelle du 24 avril 2015 pour une durée de quatre années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018. |
| M. Anthony Myers | | | X | Démission actée par le Conseil d'Administration du 22 juillet 2015 |
| Mme Nathalie Palladitcheff ⁽²⁾ | | X | | Cooptation par le Conseil d'Administration du 22 juillet 2015 en remplacement de M. Anthony Myers, démissionnaire, pour la durée restant à courir du mandat de M. Anthony Myers, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016. Cooptation soumise à l'Assemblée Générale Annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015. La cooptation de Mme Nathalie Palladitcheff porte le pourcentage de femmes au sein du Conseil d'Administration à 50 %. |

Il est précisé que le nombre de salariés de la société et de ses filiales étant inférieur aux seuils fixés par l'article L. 225-27-1 du Code de commerce, le Conseil d'Administration ne comporte pas d'administrateur représentant les salariés. En revanche, conformément à l'article L. 2323-62 du Code du travail, des membres du Comité d'Entreprise assistent, avec voix consultative, aux réunions du Conseil d'Administration.

(1) Dominique Dudan

Après des études scientifiques, Dominique Dudan rejoint le monde de l'immobilier. Admise comme Membre de la Royal Institution of Chartered Surveyors (FRICS), elle en est devenue Fellow.

Entre 1996 et 2005, Dominique Dudan a occupé le poste de Directrice du développement au sein du groupe Accor Hotels & Resorts. Elle a ensuite rejoint HSBC Reim en tant que Directrice des opérations et membre du Directoire, puis BNP Paribas Reim en tant que DGA et Directrice des fonds immobiliers réglementés.

En 2009, Dominique Dudan a créé sa propre structure Artio Conseil et en 2010 elle est également devenue Directrice générale de la société Arcole Asset Management. Depuis 2011, elle est Présidente de la société Union Investment Real Estate France SAS.

Dominique Dudan est administratrice de l'Observatoire Régional de l'Immobilier d'Ile-de-France (ORIE) et de RICS France, membre de la Commission économique du Groupement de professions de Service du MEDEF, membre du Cercle des Femmes de l'immobilier et du Club de l'Immobilier d'Ile-de-France.

Elle est Chevalier de l'Ordre National du Mérite.

(2) Nathalie Palladitcheff

Nathalie Palladitcheff est diplômée de l'ESC Dijon, titulaire d'un DECF et d'un DESCF. Elle a commencé sa carrière chez Coopers & Lybrand Audit (1991 à 1997). Elle a ensuite rejoint la Banque Française Commerciale Océan Indien (1997-2000) comme Directeur des affaires financières et du contrôle de gestion. Elle a été nommée en 2000 Directeur financier de la Société Foncière Lyonnaise, dont elle est ensuite devenue Directeur général adjoint. A partir de mai 2006, elle a assuré la fonction de Directeur général de Dolmea Real Estate.

Elle a ensuite rejoint Icade en septembre 2007, en qualité de membre du comité exécutif, en charge des finances, du juridique et de l'informatique, puis aussi du pôle services à l'immobilier à partir d'août 2010.

Elle a été nommée, en avril 2015 avec une prise de fonction au 3 août 2015, vice-présidente exécutive et chef des finances d'Ivanhoé Cambridge. Nathalie Palladitcheff a été administratrice de Silic et Qualium et est administratrice et présidente du comité d'audit de Crédit Agricole CIB.

Elle a reçu les insignes de chevalier de l'Ordre National du Mérite.



6.1.2. COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'Administration, réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du 24 avril 2015, s'est prononcé sur la composition de ses Comités afin notamment de tenir compte des changements intervenus lors de ladite Assemblée. La composition des Comités est détaillée ci-après.

Par ailleurs, le Conseil d'Administration, lors de la même séance et après réflexion à la suite du résultat de l'évaluation de ses travaux au titre de 2014, a également pris les décisions suivantes concernant l'attribution de certaines missions parmi ses Comités :

- attribution au Comité Stratégique des missions liées à la responsabilité sociétale et environnementale, missions dévolues jusqu'alors au Comité d'Audit, des Risques et du Développement Durable ;
- attribution au Comité d'Audit, des Risques et du Développement Durable des missions dévolues jusqu'alors au Comité ad hoc chargé du suivi des dossiers/procédures judiciaires.

En conséquence, le Conseil d'Administration a :

- décidé de modifier la dénomination du Comité d'Audit, des Risques et du Développement Durable, qui est devenu, à compter du 24 avril 2015, le Comité d'Audit et des Risques ;
- constaté la suppression, à compter du même jour, du Comité ad hoc chargé du suivi des dossiers/procédures judiciaires.

6.1.2.1 COMITÉ STRATÉGIQUE

Au 30 juin 2015, le Comité Stratégique est composé de quatre administrateurs : Monsieur Bernard Michel, Madame Méka Brunel, Monsieur Anthony Myers et la société Predica, représentée par Monsieur Jean-Jacques Duchamp. Il est présidé par Monsieur Bernard Michel, Président du Conseil d'Administration.

Le mouvement suivant est intervenu dans la composition du Comité au cours du premier semestre 2015 :

- le Conseil d'Administration du 24 avril 2015, réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du même jour, a décidé de renouveler la société Predica dans ses fonctions de membre du Comité Stratégique pour une durée indéterminée qui n'excédera pas celle de son mandat d'administrateur.

6.1.2.2. COMITÉ D'AUDIT ET DES RISQUES

Au 30 juin 2015, le Comité d'Audit et des Risques est composé de cinq administrateurs, dont trois administrateurs indépendants : Madame Méka Brunel, Madame Dominique Dudan, Madame Sylvia Fonseca, Monsieur Jacques-Yves Nicol, et la société Predica, représentée par Monsieur Jean-Jacques Duchamp. Il est présidé par Monsieur Jacques-Yves Nicol, administrateur indépendant, qui dispose d'une voix prépondérante en cas de partage de voix. Ce Comité ne comprend aucun dirigeant mandataire social.

Les mouvements suivants sont intervenus dans la composition du Comité au cours du premier semestre 2015 :

- Le Conseil d'Administration du 24 avril 2015, réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du même jour, a décidé de :
 - renouveler la société Predica dans ses fonctions de membre du Comité d'Audit et des Risques pour une durée indéterminée qui n'excédera pas celle de son mandat d'administrateur ;
 - nommer Madame Méka Brunel et Madame Dominique Dudan en qualité de membre de ce Comité pour une durée indéterminée qui n'excédera pas celle de leur mandat d'administrateurs.

Compte tenu de la charge de travail du Comité d'Audit et des Risques, le Conseil d'Administration avait en effet estimé nécessaire de renforcer la composition de ce Comité.

Conformément à la position du Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise concernant la proportion d'administrateurs indépendants dans les comités d'audit (cf. Rapport d'activité 2014 du HCGE), le Comité d'Audit et des Risques de Gecina, comportant trois membres indépendants sur cinq et présidé par un administrateur indépendant, demeure conforme à l'esprit du Code AFEP-MEDEF.

6.1.2.3. COMITÉ DE GOUVERNANCE, NOMINATIONS ET RÉMUNÉRATIONS

Au 30 juin 2015, le Comité de Gouvernance, Nominations et Rémunérations est composé de trois administrateurs, dont deux administrateurs indépendants : Madame Inès Reinmann Toper, Monsieur Claude Gendron et Monsieur Rafael Gonzalez de la Cueva. Il est présidé par Madame Inès Reinmann Toper, administrateur indépendant, qui dispose d'une voix prépondérante en cas de partage de voix. Ce Comité ne comprend aucun dirigeant mandataire social.

Aucun mouvement n'est intervenu dans la composition du Comité au cours du premier semestre 2015.

6.2. DIRECTION GÉNÉRALE

DISSOCIATION DES FONCTIONS DE PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTEUR GÉNÉRAL

Lors de sa séance du 17 avril 2013 et sur recommandation du Comité de Gouvernance, Nominations et Rémunérations, le Conseil d'Administration a décidé, avec effet à compter du 3 juin 2013, la dissociation des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général. Dans ce cadre, il a décidé la nomination de Monsieur Philippe Depoux aux fonctions de Directeur Général pour une durée indéterminée et la confirmation de Monsieur Bernard Michel dans ses fonctions de Président du Conseil d'Administration pour une durée qui ne pourrait excéder celle de son mandat d'administrateur.

Ce changement de modalité d'exercice de la Direction Générale était conforme à la volonté du Conseil d'Administration de revenir à la dissociation des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général, qui avait été mise en place par le Conseil d'Administration du 5 mai 2009 et était demeurée le mode de gouvernance de la société jusqu'au 4 octobre 2011.

Lors de sa séance du 23 avril 2014, tenue à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du même jour, le Conseil d'Administration a confirmé que les fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général de la société demeuraient dissociées (la Direction Générale étant assumée par Monsieur Philippe Depoux) et, ayant pris acte du renouvellement par ladite Assemblée Générale de son mandat d'administrateur, en accord avec les recommandations du Comité de Gouvernance, Nominations et Rémunérations, a décidé de renouveler le mandat de Président du Conseil d'Administration de Monsieur Bernard Michel pour la durée de son mandat d'administrateur, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Le Conseil d'Administration estime que la dissociation des fonctions est le mode de gouvernance le mieux adapté à l'activité de la société, permettant de renforcer à la fois les fonctions stratégiques et de contrôle et les fonctions opérationnelles. Il doit par ailleurs renforcer la gouvernance et permettre un meilleur équilibre des pouvoirs entre d'une part, le Conseil d'Administration et d'autre part, le Directeur Général.

MISSIONS SPÉCIFIQUES CONFIEES AU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Dans le cadre du retour à la dissociation des fonctions tel que décidé par le Conseil d'Administration du 17 avril 2013, le Conseil d'Administration a décidé de confier au Président du Conseil d'Administration, en dehors des attributions générales prévues par la loi, des missions spécifiques afin de permettre un meilleur fonctionnement du Conseil d'Administration et d'assurer la continuité de la Direction Générale. À ce titre, le Président du Conseil d'Administration :

- préside et anime le Comité Stratégique ;
- participe à des réunions internes portant sur des sujets qui concernent la stratégie, la communication externe et financière ou la conformité, l'audit interne et les risques ;
- veille au respect des principes de responsabilité sociétale et environnementale ;
- participe aux relations avec les actionnaires et les investisseurs ;
- participe à la représentation de la société dans ses relations de haut niveau, notamment les grands clients et les pouvoirs publics, au plan national et international ainsi qu'à la communication externe et interne.

Il est précisé que l'exercice de ces missions est effectué en étroite coordination avec les actions menées dans ces domaines par la Direction Générale et ne permet pas au Président du Conseil d'Administration d'exercer les responsabilités exécutives du Directeur Général. Ces missions ont par ailleurs été retranscrites dans le Règlement intérieur du Conseil d'Administration (article 4.1.1).

POUVOIRS DU DIRECTEUR GÉNÉRAL

Le Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société.

À titre de mesure d'ordre interne et conformément aux dispositions de l'article 4.1.2 de son règlement intérieur, le Conseil d'Administration a fixé des limitations de pouvoirs au Directeur Général.

Ainsi, en vertu de cet article, le Directeur Général ne peut consentir aucun aval, caution ou garantie en faveur de tiers sans l'autorisation préalable expresse du Conseil d'Administration. Il doit également, notamment, obtenir l'autorisation du Conseil d'Administration pour toute décision significative au-delà de certains seuils sortant du cadre du budget annuel et du business plan stratégique approuvés ou ayant trait à leur modification ou pour toute décision susceptible d'impliquer un conflit d'intérêts entre un membre du Conseil d'Administration et la société, ou pour toute décision entraînant une modification de la gouvernance ou du capital social.



Table de concordance

Les rubriques ne sont renseignées qu'en cas de modification par rapport au document de référence D.15-0073.

| Rubrique de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004 | | Pages |
|--|---|--------|
| 1 | Personnes responsables | 1, 65 |
| 2 | Contrôleurs légaux des comptes | 20 |
| 3 | Informations financières sélectionnées | 2-3 |
| 4 | Facteurs de risques | 36-37 |
| 9 | Examen de la situation financière et du résultat | 4-59 |
| 9.1. | Résultats et situation financière | 4-59 |
| 10 | Trésorerie et capitaux | |
| 10.1. | Capitaux de l'émetteur | 25 |
| 10.2. | Source et montant des flux de trésorerie | 26 |
| 10.3. | Financement | 10-14 |
| 10.4. | Restriction à l'utilisation des capitaux | 14, 42 |
| 10.5. | Sources de financement attendues | 10-14 |
| 12 | Informations sur les tendances | 16-17 |
| 12.1. | Évolutions récentes | 17, 59 |
| 12.2. | Perspectives d'avenir | 4-17 |
| 13 | Prévisions ou estimations du bénéfice | 16-17 |
| 14 | Organes d'administration et direction générale | 60-63 |
| 14.1. | Composition des organes de direction et de contrôle | 61 |
| 15 | Rémunérations et avantages | 57 |
| 15.1. | Rémunérations et avantages versés | 57 |
| 16 | Fonctionnement des organes d'administration et de direction | 60-63 |
| 16.1. | Date d'expiration des mandats | |
| 18 | Principaux actionnaires | 56 |
| 18.1. | Répartition du capital | 56 |
| 19 | Opérations avec des parties liées | 56 |
| 20 | Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats | 4-59 |
| 20.5. | Informations financières intermédiaires | 21-59 |
| 24 | Documents accessibles au public | 65 |

07. Table de concordance

DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

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

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

- les statuts de la société ;
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de la société ou visés dans le document de référence 2014 ;
- les informations financières historiques de la société et de ses filiales pour les deux exercices précédant la publication du rapport financier semestriel.

RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Monsieur Philippe Depoux,
Directeur Général de Gecina (ci-après la "société" ou "Gecina").

RESPONSABLES DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRE

Samuel Henry-Diesbach : 01 40 40 52 22
Laurent Le Goff : 01 40 40 62 69
Virginie Sterling : 01 40 40 62 48

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

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

