



Rapport financier semestriel  
2009



## Sommaire

<b>1</b>	<b>Attestation du responsable</b> .....	1
<b>2</b>	<b>Rapport d'activité</b>	
	2.1. Chiffres clés .....	2
	2.2. Activité .....	2
	2.3. Cessions, investissements et projets de développement .....	4
	2.4. Résultats .....	5
	2.5. Structure financière .....	7
	2.6. Comptes individuels de la société Gecina .....	9
	2.7. Conclusions et perspectives .....	9
<b>3</b>	<b>Rapport des commissaires aux comptes</b> .....	10
<b>4</b>	<b>Comptes consolidés</b> .....	11



# 1 — Attestation de la personne physique responsable du rapport financier semestriel

Paris, le 24 août 2009

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.

**Antonio TRUAN**  
Directeur Général



## 2 — Rapport d'activité

### 2.1. CHIFFRES CLÉS

En millions d'euros	30 juin 2009	30 juin 2008	Var. (%)
Loyers bruts	321,6	314,3	+ 2,3 %
Excédent Brut d'Exploitation	256,1	246,7	+ 3,8 %
Résultat récurrent <sup>(1)</sup>	184,1	150,0	+ 22,7 %
Cash Flow avant cessions & après impôt (CF)	186,4	152,7	+ 22,1 %
CF par action (en €)	3,12	2,55	+ 22,4 %
Valeur du patrimoine <sup>(2)</sup>	12 370,6	13 469,0	- 8,2 %
Actif Net Réévalué (ANR) dilué <sup>(2)</sup>	6 637,0	8 566,9	- 22,5 %
ANR dilué par action (en €)	106,27	141,47	- 24,9 %
Nombre moyen d'actions sur la période	59 714 573	59 949 216	- 0,4 %
Nombre dilué d'actions en fin de période	62 453 275	60 554 242	+ 3,1 %

(1) Résultat récurrent = EBE diminué des frais financiers nets.

(2) Valeur en bloc, sauf pour le résidentiel en valeur lots.

### 2.2. ACTIVITÉ

#### Revenus locatifs

En millions d'euros	30 juin 2009	30 juin 2008	Variation (%)	
			Périmètre courant	Périmètre comparable
<b>TOTAL GROUPE <sup>(1)</sup></b>	<b>321,6</b>	<b>314,3</b>	<b>+ 2,3 %</b>	<b>+ 4,6 %</b>
Bureaux	194,5	181,6	+ 7,1 %	+ 6,8 %
Résidentiel	97,9	103,4	- 5,3 %	+ 3,4 %
Logistique	19,1	20,3	- 6,1 %	- 11,9 %
Hôtellerie	10,1	9,0	+ 11,9 %	+ 11,9 %

(1) Hors Gecimed et sociétés mises en équivalence.

Les loyers bruts du 1<sup>er</sup> semestre 2009 s'établissent à **321,6 millions d'euros**, soit une progression de 2,3 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2008. Cette croissance provient du pôle Bureaux dont les loyers progressent de 7,1 % grâce à l'entrée de nouveaux actifs dans le périmètre. Après prise en compte des charges refacturées, les loyers nets progressent de 3,3 % à 292,9 millions d'euros.

Les loyers générés par les nouveaux actifs (+ 9,9 millions d'euros), l'augmentation des loyers à périmètre comparable (+ 13 millions d'euros) et les restructurations d'actifs (+ 1,8 million d'euros) ont contribué positivement à la progression des revenus et compensé l'effet négatif des cessions (- 17,4 millions d'euros).

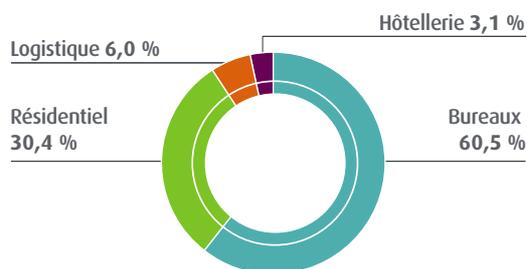
À périmètre comparable (structure égale et hors surfaces en vente), les loyers progressent de 4,6 % par rapport au

30 juin 2008, principalement grâce à l'indexation. Les revenus du pôle logistique font exception, avec une baisse de 11,9 % liée à l'augmentation du taux de vacance sur cette classe d'actifs. L'immobilier résidentiel a pour sa part enregistré une progression de 3,4 %, supérieure à l'indexation. Dans l'immobilier de bureaux, de nouvelles locations sont en outre venues améliorer le taux d'occupation de plusieurs immeubles (Crystalys, Pyramidion, Défense-Ouest...), contribuant à la progression des revenus locatifs (+ 6,8 %). Les loyers du pôle hôtelier ont bénéficié d'une indexation élevée mais aussi de l'impact positif des loyers complémentaires perçus en rémunération de travaux effectués sur trois sites du Club Med. Les derniers indices publiés \* sont faibles, ce qui aura une influence sur l'évolution des loyers à périmètre comparable à partir de la fin de l'année.

\* ICC : variation annuelle 0,40 % au 10 juillet 2009 et IRL : 1,31 % au 17 juillet 2009.



### Répartition des loyers par segment au 30 juin 2009



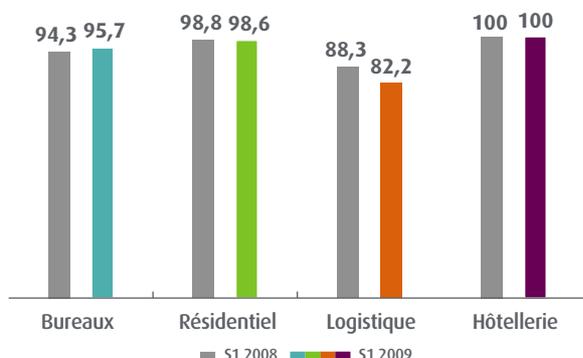
La contribution de chacun des segments aux loyers du Groupe (hors Santé, mis en équivalence) est proche de celle enregistrée en 2008. Toutefois les pôles de diversification Logistique et Hôtellerie affichent une légère croissance, tandis que la contribution du Résidentiel diminue légèrement sous l'effet des cessions réalisées en 2008.

Le taux d'occupation financier du Groupe s'établit à 95,8 % contre 95,4 % à fin 2008.

Alors qu'il est stable dans le résidentiel et en nette hausse dans l'immobilier de bureaux, il s'est dégradé dans le pôle Logistique en raison de la vacance, depuis janvier 2009, des plateformes de Vaux-le-Pénil (71 000 m<sup>2</sup>) et Saint Germain les Arpajons.

Les négociations en cours avec des preneurs potentiels portent sur 3 plateformes, leur aboutissement devrait permettre d'améliorer le taux d'occupation au cours des mois à venir.

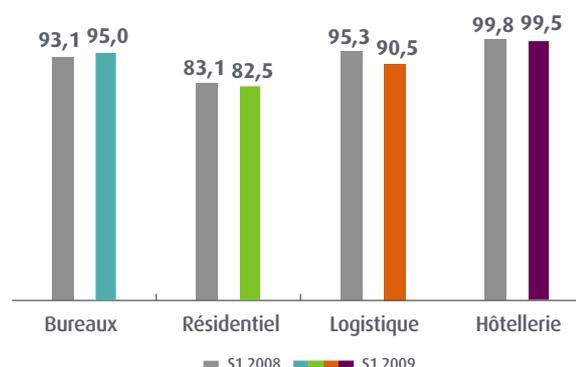
### Taux d'occupation financier (en %)



La marge locative globale du Groupe s'établit à 91 %, contre 90,2 % au 30 juin 2008. Cette progression est imputable au pôle Bureaux, dont la marge s'améliore nettement, de 93,1 % à 95 %. En léger retrait pour l'immobilier résidentiel, elle est en net recul dans le pôle Logistique sous l'effet de la vacance d'un certain nombre de plateformes.

La marge du Groupe ramenée aux seuls actifs en exploitation est de 91,6 % au 30 juin 2009 contre 91,2 % au 30 juin 2008.

### La marge locative par segment (en %)



## Évolution par segment

### Bureaux

Au 30 juin 2009, les loyers s'élèvent à 194,5 millions d'euros, en progression de 7,1 % par rapport au 30 juin 2008 et de 6,8 % à périmètre comparable. Outre l'effet d'indexation, Gecina bénéficie d'un taux de vacance particulièrement bas : à moins de 5 %, il est inférieur au taux moyen observé à Paris et en Ile-de-France. La moitié des surfaces vacantes au 30 juin 2009 sont d'ores et déjà commercialisées, toutefois l'effet positif en sera limité par les libérations à venir, qui concernent environ 25 000 m<sup>2</sup>.

L'activité locative du 1<sup>er</sup> semestre a porté sur 47 267 m<sup>2</sup> dont :

- 11 124 m<sup>2</sup> loués à de nouveaux locataires, avec un écart de loyer entrants/sortants de +1,1 % et un délai de relocation légèrement supérieur à 3 mois ;
- 9 126 m<sup>2</sup> qui ont fait l'objet d'un renouvellement du bail avec un niveau de loyer supérieur de 8 % en moyenne au loyer précédent – en excluant toutefois un actif situé à Paris pour lequel le nouveau loyer, ramené au niveau du marché en début d'année, est inférieur de 30 % au loyer précédent ;
- 27 017 m<sup>2</sup> répartis entre 6 actifs restructurés ou nouvellement loués tels que Le Building (Paris 2<sup>e</sup>), Central Office (Paris 2<sup>e</sup>) ou encore L'Angle (Boulogne, 92) dont la prise à bail date de janvier 2009.

Par ailleurs, les contrats signés au 1<sup>er</sup> semestre qui rentreront en vigueur dans les prochains mois portent sur 15 656 m<sup>2</sup>, dont la moitié concerne l'immeuble Crystalys (Vélizy, 78), ce qui permettra d'améliorer significativement le taux d'occupation de cet actif.

### Résidentiel

Au 30 juin 2009, les loyers s'établissent à 97,9 millions d'euros, en recul de 5,3 % par rapport au 30 juin 2008 du fait notamment de la poursuite du programme de cessions.

À périmètre comparable, ils progressent de 3,4 % sous l'effet de l'indexation et du niveau des loyers des relocations. Ces dernières, qui ont porté sur 686 appartements, soit une surface totale de 43 000 m<sup>2</sup>, ont été effectuées à des loyers supérieurs de 7,5 % aux loyers précédemment appliqués aux locataires sortants.



Le pôle Résidentiel se caractérise par des loyers stables, un taux d'occupation financier très élevé (98,6 % au 1<sup>er</sup> semestre), un taux de rotation modéré (13,9 % au 30 juin) et des délais de relocation qui s'établissent à 39 jours pour le 1<sup>er</sup> semestre.

Gecina a poursuivi son activité dans le segment des résidences étudiants, sous la marque Campuséa lancée en octobre 2008. Au total, le Groupe dispose de 5 résidences étudiants en exploitation représentant 711 logements. Parmi les projets en cours, la nouvelle résidence de Lille, qui compte 191 logements, ouvrira ses portes à la rentrée 2009. L'activité commerciale satisfaisante permet de tabler sur un taux d'occupation de près de 100 % à la rentrée, après la légère baisse saisonnière enregistrée en juin (89 %), qui correspond au cycle universitaire.

### Logistique

**Au 30 juin 2009, les loyers s'établissent à 19,1 millions d'euros**, en recul de 6 % par rapport au 30 juin 2008 en raison de l'augmentation du taux de vacance : sur plus de 920 000 m<sup>2</sup> exploités, les surfaces vacantes représentent 176 000 m<sup>2</sup>, soit un taux de 19 %. Cette évolution défavorable est liée à la dégradation du contexte économique depuis 18 mois.

Dans ce contexte, Gecina mène une politique active de renégociation des contrats combinant la révision des loyers et le prolongement des contrats de bail.

Des négociations sont également en cours pour les surfaces vacantes, qui devraient permettre de ramener le taux de vacance à un niveau proche de 10 % en fin d'année.

Parallèlement, la marque premium Gecilog poursuit son développement et lance, au fur et à mesure de la location préalable des premières tranches, les travaux de construction de nouvelles plateformes sur les sites de Moussy-le-Neuf, Lauwin Planque et Sablé-sur-Sarthe. Des négociations sont en cours en vue de la commercialisation des 40 000 m<sup>2</sup> correspondant à la deuxième tranche du site de Lauwin Planque, qui sera livrée en décembre 2009.

### Autres segments

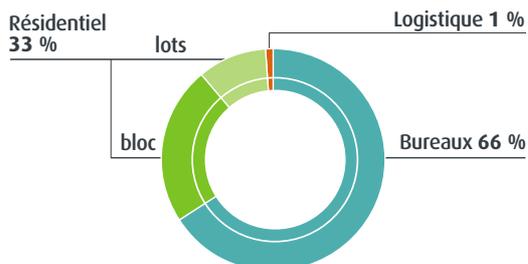
**Au 30 juin 2009, le solde des loyers du Groupe, constitué des revenus en provenance de l'activité Hôtellerie, s'établit à 10,1 millions d'euros**, en progression de 11,9 % par rapport au 30 juin 2008. Cette activité bénéficie de l'indexation annuelle favorable et d'un taux d'occupation à 100 %. Au 1<sup>er</sup> semestre, les revenus locatifs de ce segment ont bénéficié de l'effet des loyers complémentaires négociés en contrepartie des travaux effectués sur trois des quatre Club Med. L'impact de la consolidation par intégration globale de Gecimed, désormais détenue par Gecina à hauteur de 98,5 %, mais qui reste mise en équivalence sur le 1<sup>er</sup> semestre, ne sera visible qu'au second semestre dans le compte de résultat. À noter que les revenus locatifs de Gecimed pour le 1<sup>er</sup> semestre se sont élevés à 20,9 millions d'euros.

## 2.3. CESSIONS, INVESTISSEMENTS ET PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

### Cessions

Les cessions du 1<sup>er</sup> semestre portent sur plus de **144 000 m<sup>2</sup>** et s'élèvent à **236,3 millions d'euros**. Elles ont pour l'essentiel été enregistrées au second trimestre. Globalement, le prix de cession est inférieur de 5,4 % aux valeurs d'expertises lots constatées au 31 décembre 2008 et fait apparaître une moins-value de cessions de 7,2 millions d'euros dans le compte de résultat mais une plus-value de 55,4 millions d'euros, soit 30 % par rapport aux valeurs inscrites dans les comptes sociaux.

#### Répartition des cessions par ligne d'activité



### Bureaux : 155,7 millions d'euros

Les cessions ont porté sur 7 actifs, soit une surface totale de 105 000 m<sup>2</sup>, dont un immeuble de 92 000 m<sup>2</sup> situé à Saint-Quentin-en-Yvelines.

### Résidentiel : 78,5 millions d'euros

Les cessions, par bloc et lots, ont porté sur 416 logements, soit une surface de 32 000 m<sup>2</sup>, et font apparaître une plus-value consolidée de 6,7 millions d'euros. Le marché des ventes en bloc reste marqué par la présence prépondérante des organismes sociaux et para-sociaux qui continuent d'investir activement, notamment en région parisienne. Concernant les ventes en lots, Gecina a lancé d'importantes campagnes de commercialisation : ainsi au 30 juin 2009 l'ensemble des actifs vacants au 1<sup>er</sup> janvier 2009 est cédé ou sous promesse.

### Plan de cessions 2009

En complément des cessions déjà réalisées au 1<sup>er</sup> semestre, les opérations qui font l'objet de promesses signées, d'offres fermes ou sont en négociation avancées au 30 juin 2009 s'élèvent à 568 millions d'euros et devraient se matérialiser au second semestre, dont 180 millions en juillet. Elles portent sur des actifs résidentiels et des immeubles de bureaux dans des proportions quasiment identiques.

Pour l'ensemble de l'exercice 2009, le Groupe prévoit ainsi de dépasser la fourchette haute de son objectif initial de cessions compris entre 600 et 700 millions d'euros.



## Investissements et projets, prises de participation

### Investissements

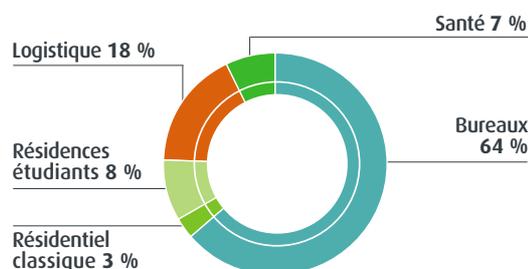
Dans le cadre du portefeuille de projets du Groupe, qui s'élève à 1 876 millions d'euros au 30 juin 2009 (dont 35 % ont déjà été réalisés), les investissements du 1<sup>er</sup> semestre ont atteint 116 millions d'euros, auxquels s'ajoutent les investissements de maintenance pour 27 millions.

- **Bureaux** : les investissements du semestre (9,7 millions d'euros) ont porté sur l'avancement de 9 projets, notamment les immeubles Origami (34-36, avenue de Friedland, Paris 8<sup>e</sup>) dont la livraison est prévue au 2<sup>e</sup> trimestre 2010 et Mercure (Paris 15<sup>e</sup>) dont la livraison prévue au 4<sup>e</sup> trimestre 2010. Gecina a également poursuivi la restructuration du centre commercial de Beaugrenelle (Paris 15<sup>e</sup>) par le biais de sa filiale à 50 % et investi 6,3 millions d'euros au cours du 1<sup>er</sup> semestre. Au total, le pôle Bureaux concentre 63 % du pipeline d'investissements du Groupe, soit 1 196 millions d'euros.
- **Logistique** : les investissements du semestre (42,6 millions d'euros) ont notamment porté sur la première plateforme développée sous la marque Gecilog, qui sera livrée en août prochain sur le site de Lauwin Planque, d'ores et déjà louée à Bills Deroo. Au total, les projets du pôle Logistique représentent un investissement de 329 millions d'euros et développeront près de 600 000 m<sup>2</sup> répartis sur 5 sites.
- **Résidentiel** : les investissements du semestre (36,3 millions d'euros) ont porté sur 3 résidences étudiants dont celle de Lille qui sera livrée en août prochain, et 6 programmes de logements classiques en région parisienne, à Marseille et Lyon ; au total les projets du pôle Résidentiel représentent un investissement de 223 millions d'euros.
- **Santé** : les investissements du semestre (27,7 millions d'euros) se sont largement concentrés sur la poursuite par Gecimed des travaux de l'Hôpital privé du Havre dont la livraison est

prévue au 1<sup>er</sup> trimestre 2010 ; le pipeline de projets du pôle Santé représente un investissement total de 127 millions d'euros dont la majeure partie est réalisée.

### Pipeline de projets par ligne d'activité

Total pipeline = 1 876 M€  
Investissements déjà réalisés = 612 M€



### Prises de participation

Par ailleurs, le Groupe a procédé au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009 à deux opérations :

- l'acquisition, pour 107,8 millions d'euros, de 49 % de Bami, société espagnole dont le patrimoine, exclusivement situé à Madrid, est composé de terrains et d'immeubles de bureaux en cours de développement et en exploitation pour une surface totale de plus de 233 000 m<sup>2</sup>. Au total, la valeur d'expertise du patrimoine de Bami est de 765 millions d'euros au 30 juin 2009.
- le lancement d'une offre publique d'achat ou d'échange sur Gecimed, dont Gecina détenait 48 % au 31 décembre 2008, portant cette participation à 98,5 % au 10 juillet 2009. L'opération a été réalisée presque entièrement par le biais de l'échange sur la base d'1 action Gecina pour 20 actions Gecimed. Au total, 1 440 287 actions Gecina ont été remises à l'échange, soit 2,31 % du capital, issues en totalité de l'autocontrôle.

## 2.4. RÉSULTATS

### Remarques préliminaires

Gecimed, désormais détenue à 98,5 % par Gecina, est consolidée par intégration globale dans le bilan du Groupe au 30 juin 2009 ; en revanche sa contribution au résultat sur le 1<sup>er</sup> semestre 2009 est restée enregistrée dans "Résultats des sociétés mises en équivalence", l'OPA-OPE sur Gecimed s'étant clôturée fin juin 2009. La contribution de Bami au compte de résultat du Groupe dans "Résultats des sociétés mises en équivalence" n'interviendra qu'au second semestre, l'acquisition de 49 % du capital n'étant intervenue que fin juin 2009. Enfin les projets, qui étaient auparavant comptabilisés au coût historique majoré des frais financiers capitalisés, sont désormais comptabilisés à leur valeur d'expertise dans le bilan du Groupe.

### 2.4.1. Cash flow net

Les résultats du Groupe au 30 juin 2009 traduisent d'une part la progression sensible du cash flow net, d'autre part l'impact négatif des variations de valeurs des immobilisations et, dans une moindre mesure, des instruments financiers.

- **L'Excédent Brut d'Exploitation** enregistre une progression de 3,8 % à 256,1 millions d'euros, contre 246,7 millions au 30 juin 2008.
- **Les frais financiers nets** sont en baisse de 25 % sous l'effet de la baisse des taux d'intérêt et, dans une moindre

mesure, d'une hausse des revenus financiers. Au 30 juin 2009, le coût moyen de la dette s'établit à 3,33 % contre 4,54 % au 30 juin 2008.

- **Le résultat récurrent** s'établit à 184,1 millions d'euros, en progression de 22,7 %.
- **Le cash flow net** (avant cessions et après impôts) ressort à 186,4 millions d'euros contre 152,7 millions au 30 juin 2008, soit une progression de 22 % très largement imputable à la réduction des frais financiers. Le cash flow net par action s'établit à 3,12 euros contre 2,55 euros au 30 juin 2008.



En millions d'euros	30 juin 09	30 juin 08	Var. (%)
<b>Revenus locatifs bruts</b>	<b>321,6</b>	<b>314,3</b>	<b>+2,3 %</b>
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>292,9</b>	<b>283,4</b>	<b>+3,3 %</b>
<b>Revenus nets des immeubles et services</b>	<b>295,5</b>	<b>286,3</b>	<b>+3,2 %</b>
Charges de personnel et frais de gestion	(39,4)	(39,7)	-0,6 %
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>256,1</b>	<b>246,7</b>	<b>+3,8 %</b>
Frais financiers nets	(72,0)	(96,7)	-25,5 %
Impôts courants	(1,0)	(1,4)	-28,6 %
Créances irrécouvrables	(0,4)	(0,8)	-50,0 %
Impact des rémunérations en actions	3,7	4,9	-24,5 %
<b>Cash flow avant cessions et après impôt (CF)</b>	<b>186,4</b>	<b>152,7</b>	<b>+22,1 %</b>
Nombre moyen d'actions	59 714 573	59 949 216	-0,4 %
<b>CF/action (€)</b>	<b>3,12</b>	<b>2,55</b>	<b>+22,4 %</b>

## 2.4.2. Impact des variations de valeur

La valeur expertisée du patrimoine <sup>(1)</sup> à périmètre courant s'établit à 12 371 millions d'euros au 30 juin 2009, quasiment stable par rapport à fin 2008. Elle intègre l'effet de la consolidation par intégration globale de Gecimed et celle de Bami à hauteur de 49 %.

En millions d'euros	Valeur juin 09	Valeur déc. 08	Valeur juin 08	Δ juin 09/ déc. 08 courant	Δ juin 09/ déc. 08 comparable
<b>TOTAL GROUPE</b>	<b>12 371</b>	<b>12 438</b>	<b>13 469</b>	<b>-0,5 %</b>	<b>-4,9 %</b>
Bureaux <sup>(1)</sup>	6 409	6 688	7 224	-4,2 %	-7,0 %
Résidentiel	4 456	4 573	5 124	-2,6 %	-1,8 %
Logistique	574	555	590	+3,4 %	-6,3 %
Autres <sup>(2)</sup>	931	621	531	+49,9 %	-5,8 %

(1) Bami à 49 % au 30 juin 2009

(2) Gecimed à 49 % au 31/12/2008, à 39 % au 30/06/2008 et consolidée par intégration globale au 30/06/2009

A périmètre comparable, la valeur du patrimoine affiche une baisse de 4,9 % par rapport à fin 2008, principalement en raison de l'évolution de la valeur des actifs de bureaux (-7 %) liée à la hausse des taux de rendement, et des actifs logistiques (-6,3 %). L'immobilier résidentiel résiste mieux avec une baisse limitée à -1,8 %.

L'évolution des taux de rendements du Groupe sur une année glissante fait apparaître une progression pour toutes les classes d'actifs, elle est particulièrement marquée pour l'immobilier de bureaux (+ 108 bp) et la logistique (+ 131 bp) tandis que l'immobilier résidentiel a subi une hausse moins importante à + 37 bp.

### RENDEMENTS BRUTS

	Juin 09	Déc. 08	Juin 08
Bureaux	7,11 %	6,54 %	6,03 %
Résidentiel (lots)	4,50 %	4,28 %	4,13 %
Logistique	8,65 %	7,94 %	7,34 %
Santé	7,49 %	6,98 %	7,04 %
Hôtellerie	7,29 %	7,00 %	7,13 %
<b>TOTAL GROUPE</b>	<b>6,20 %</b>	<b>5,80 %</b>	<b>5,47 %</b>

(1) Valeur en bloc sauf pour le résidentiel, lots.



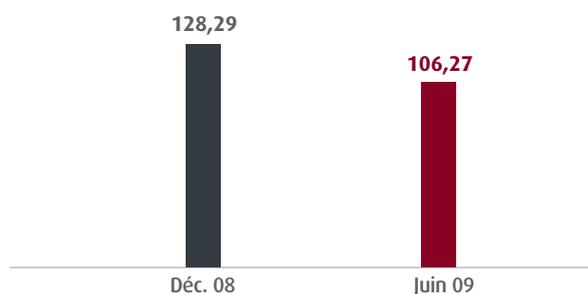
**L'impact de la variation de valeur du patrimoine sur l'Actif Net Réévalué** se concrétise par une baisse de 17 % de l'ANR par action par rapport à fin 2008, à 106,27 euros (valeur lots).

Cette baisse s'explique pour l'essentiel par le paiement du dividende (-5,7 €/action), la baisse des valeurs d'actifs (-10,3 €/action) et la baisse de la valeur de marché de la dette (-3,8 €/action).

**L'impact de la variation de valeur des instruments financiers** dans le compte de résultat est négatif de 42 millions d'euros, principalement en raison de la baisse des taux d'intérêt.

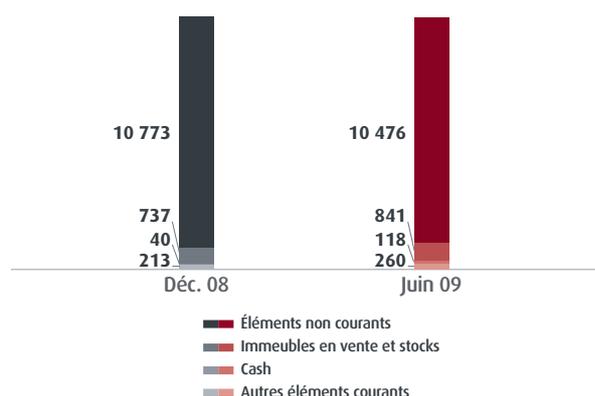
L'impact négatif des variations de juste valeur explique l'essentiel de **la baisse du résultat net consolidé à -510 millions d'euros** contre 163 millions d'euros au 30 juin 2008.

### Évolution de l'ANR/action (en €)

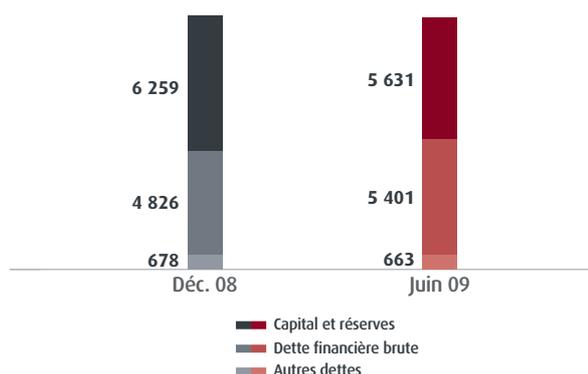


## 2.5. STRUCTURE FINANCIÈRE

### Actif (en milliers d'euros)



### Passif (en milliers d'euros)



**Le patrimoine consolidé** s'élève à 10,9 milliards d'euros (y compris immeubles en vente et en stocks), en baisse de 0,1 milliard d'euros par rapport au 31 décembre 2008 :

- 41 millions d'euros d'acquisitions (principalement dans le secteur logistique pour 25 millions d'euros et dans le secteur résidentiel pour 15 millions d'euros),
- 52 millions d'euros de travaux de développement,
- 24 millions d'euros d'amélioration du patrimoine existant,
- 240 millions d'euros de cessions en valeur comptable,
- Une variation de périmètre de 645 millions d'euros correspondant à la consolidation de Gecimed précédemment mise en équivalence,
- Une baisse des valeurs de 663 millions d'euros,
- Des reprises d'amortissements et provisions sur immeubles de 31 millions d'euros.

**Les immobilisations financières** (173 millions d'euros contre 358 millions d'euros fin 2008) enregistrent la cession d'obligations convertibles pour 100 millions d'euros, la capitalisation de l'avance de 70 millions d'euros consentie à Gecimed, un accroissement de 7 millions d'euros de l'avance à la participation Beaugrenelle qui s'élève ainsi à 89 millions d'euros et des dépréciations pour 21 millions d'euros.

**Les titres en équivalence** (187 millions d'euros contre 88 millions d'euros fin 2008) concernent Bami et Beaugrenelle ainsi que Labuire et SGIL ; la progression de 99 millions d'euros est liée à :

- la mise en équivalence de Bami pour 66 millions d'euros (nette de la provision de 43 millions d'euros liée à la baisse de la valorisation sur le semestre et à un impact d'impôt différé)
- la comptabilisation à la juste valeur pour la première fois (du fait d'une modification de la norme comptable) de la participation Beaugrenelle, entraînant un accroissement de 99 millions d'euros,
- la consolidation par intégration globale de Gecimed à compter du 30 juin 2009, réduisant ce poste de 65 millions d'euros.



La croissance des **créances locataires** de 56 millions d'euros fin 2008 à 82 millions d'euros au 30 juin 2009 est due à l'effet cumulé de franchises de loyers et à des charges en cours de refacturation aux locataires. Le risque client reste très faible.

Les **disponibilités et équivalents** ont été accrus de 78 millions d'euros.

Les **capitaux propres** se contractent de 628 millions d'euros sous l'effet :

- du résultat de l'exercice : -510 millions d'euros
- du 2<sup>ème</sup> acompte et du solde du dividende au titre de 2008 versés en mai et juin 2009 : -191 millions d'euros
- du solde net des mouvements d'actions propres achetées/vendues : + 21 millions d'euros
- de l'effet de l'OPE sur Gecimed : + 41 millions d'euros
- de l'effet des stock options et augmentation de capital réservée aux salariés : + 7 millions d'euros

Les **covenants bancaires** du Groupe sont respectés :

Les ratios ci-dessous incluent l'impact de la consolidation de Gecimed dans le bilan du Groupe.

Ratios	Covenant	Flexibilité temporaire	Ratio juin 09
Dette financière nette/Valeur bloc <sup>(1)</sup>	< 50,0 %	< 55,0 %	47,1 %
EBE hors cessions/Frais financiers <sup>(2)</sup>	> 2,25x	> 2,00x	3,55x
Dette gagée/Valeur bloc	< 20 %	-	18,6 %
Valeur minimum du patrimoine (bloc) en millions d'euros	8 000	-	11 221

*Ces covenants sont applicables aux financements bancaires*

*(1) Sur la base de la valeur bloc du patrimoine et de la valeur au bilan des sociétés mises en équivalence.*

*(2) Les termes varient selon les banques : la limite 2,25x est appliquée dans la plupart des cas mais quelques financements représentant 6 % de la dette du Groupe se voient appliqués un ratio de 2,5x ; dans les deux cas la limite peut être ramenée temporairement à 2,0x.*

Les **échéances de la dette** s'élèvent à 129 millions d'euros dont 50 millions relatifs à des lignes de crédit, 39 millions à des crédits-baux et crédits hypothécaires et 40 millions d'intérêts courus comptabilisés.

Échéancier	2009	2010	2011	2012	2013	> 5 ans
Montant (millions d'euros)	129	611	943	1 001	1 362	1 354
% de la dette brute	2 %	11 %	17 %	19 %	25 %	25 %

La part à moins d'un an de la dette s'élève à 716 millions d'euros et elle inclut pour 540 millions d'euros l'échéance en février 2010 d'une émission obligataire.

Les **provisions pour risques et charges** croissent de 31 millions d'euros sous l'effet principal des provisions pour engagements d'acquisitions d'immeubles. Les **dettes fiscales et sociales** (non courantes et courantes) augmentent de

La **dette financière** brute s'accroît de 575 millions d'euros pour atteindre 5 401 millions d'euros et la dette financière nette s'accroît 497 millions d'euros pour atteindre 5 283 millions d'euros. L'évolution de la dette s'explique principalement par :

- la dette de Gecimed suite à sa consolidation pour la 1<sup>ère</sup> fois par intégration globale (+ 455 millions d'euros)
- le financement des acquisitions et travaux sur immeubles (+ 117 millions d'euros)
- les produits de cession d'immeubles (- 236 millions d'euros),
- le paiement du dividende (+ 340 millions d'euros)
- le cash-flow de - 187 millions d'euros.

21 millions d'euros du fait de la TVA et des taxes locales à régler.

Les **autres dettes** (76 millions d'euros contre 233 millions d'euros fin 2008) diminuent de 157 millions d'euros sous l'effet principal du paiement fin janvier 2009 du premier acompte sur dividende de 149 millions d'euros provisionné fin 2008.



## 2.6. COMPTES INDIVIDUELS DE LA SOCIÉTÉ GECINA

---

En ce qui concerne les comptes individuels de la société Gecina du 1<sup>er</sup> semestre 2009, qui sont établis suivant les normes comptables françaises, le chiffre d'affaires a représenté

162,1 millions d'euros contre 159,7 millions d'euros au 30 juin 2008. Le résultat net s'établit à -34,4 millions d'euros, contre 162,8 au 30 juin 2008.

## 2.7. CONCLUSIONS ET PERSPECTIVES

---

### Confirmation des objectifs 2009

Malgré un environnement économique resté difficile, les résultats opérationnels du Groupe sont en progression au 1<sup>er</sup> semestre : les revenus locatifs, l'excédent brut d'exploitation et le cash flow dépassent les prévisions budgétaires. En revanche la baisse des valeurs d'expertise s'est poursuivie, reflétant l'accroissement des taux de rendement attendus des investisseurs sur le marché de l'immobilier. La qualité des actifs du Groupe et la diversification de son portefeuille, ainsi que la bonne résistance de l'immobilier résidentiel, ont toutefois modéré cette évolution.

Le Groupe est donc confiant quant à sa capacité d'atteindre l'objectif fixé pour l'exercice 2009 : une hausse d'au moins 10 % du cash flow avant cessions et après impôts.

En outre, l'état d'avancement du programme de cessions permet de confirmer que celles-ci devraient dépasser 700 millions d'euros en année pleine, assurant ainsi le remboursement de l'ensemble des échéances financières de l'année 2010.

### Changement de gouvernance

Suite à l'abandon définitif de l'Accord de séparation en avril dernier, la composition du Conseil d'Administration de Gecina a été modifiée afin de refléter de manière plus adéquate la structure du capital de la société. L'Assemblée Générale du 15 juin 2009 a entériné ces changements, qui devraient contribuer à renforcer la stabilité du Groupe et à améliorer le dialogue entre les actionnaires.



## 3 — Rapport des commissaires aux comptes

### RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2009

Aux Actionnaires

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, et en application des articles L. 232-7 du Code de commerce et 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, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2009, 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, dans un contexte de diminution sensible du volume des transactions immobilières et, par ailleurs, de complexité à appréhender les perspectives économiques et financières qui prévalait déjà à la clôture de l'exercice au 31 décembre 2008. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre opinion sur ces comptes.

#### 1. Conclusion sur les comptes consolidés

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 note 2.1 de l'annexe relative aux nouvelles normes d'application obligatoire et en particulier sur la description qui est faite de l'incidence de la révision de la norme IAS 40.

#### 2. 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.

Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 24 août 2009.

Les Commissaires aux Comptes

**PricewaterhouseCoopers Audit**

Eric Bulle  
Associé

**Mazars**

Guy Isimat-Mirin  
Associé



## 4 Comptes consolidés

### BILAN CONSOLIDÉ

#### ACTIF

En milliers d'euros	Notes	30/06/2009			31/12/2008	30/06/2008
		Brut	Amortissements et provisions	Net	Net	Net
<b>Eléments non courants</b>		<b>10 506 071</b>	<b>30 365</b>	<b>10 475 706</b>	<b>10 772 769</b>	<b>11 990 874</b>
Immeubles de placement	5.1	9 537 629	0	9 537 629	9 831 149	11 000 181
Immeubles en restructuration	5.1	467 052	0	467 052	387 135	377 229
Immeubles d'exploitation	5.1	76 204	6 202	70 002	70 713	71 407
Autres immobilisations corporelles	5.1	6 554	2 566	3 988	4 147	3 404
Immobilisations incorporelles	5.1	3 376	647	2 729	2 656	2 194
Immobilisations financières	5.2	193 722	20 950	172 772	358 046	314 775
Titres en équivalence	5.3	187 392	0	187 392	88 211	84 288
Instruments financiers	5.8	29 244	0	29 244	27 546	136 552
Impôts différés	5.4	4 898	0	4 898	3 166	844
<b>Eléments courants</b>		<b>1 239 289</b>	<b>19 884</b>	<b>1 219 405</b>	<b>990 355</b>	<b>1 206 281</b>
Immeubles en vente	5.5	835 063	0	835 063	729 652	760 366
Stocks		6 813	988	5 825	7 206	7 355
Clients et créances rattachées	5.6	97 052	14 818	82 234	56 376	66 459
Autres créances	5.7	89 372	4 078	85 294	76 071	71 061
Charges constatées d'avance		21 607	0	21 607	18 690	15 315
Instruments financiers	5.8	71 674	0	71 674	62 597	113 664
Disponibilités et équivalents	5.9	117 708	0	117 708	39 763	172 061
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>11 745 360</b>	<b>50 249</b>	<b>11 695 111</b>	<b>11 763 124</b>	<b>13 197 155</b>

#### PASSIF

En milliers d'euros	Notes	30/06/2009			31/12/2008	30/06/2008
		Brut	Amortissements et provisions	Net	Net	Net
<b>Capital et réserves</b>	<b>5.10</b>			<b>5 631 297</b>	<b>6 259 104</b>	<b>7 509 734</b>
Capital				469 271	468 335	468 327
Primes d'émission, de fusion, d'apport				1 866 001	1 864 152	1 864 121
Réserves consolidées				3 802 856	4 801 968	5 014 230
Résultat consolidé du Groupe				(510 001)	(875 352)	163 056
<b>Capitaux propres du groupe</b>				<b>5 628 127</b>	<b>6 259 104</b>	<b>7 509 734</b>
<b>Total des intérêts minoritaires</b>				<b>3 170</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Dettes non courantes</b>				<b>4 979 236</b>	<b>4 901 372</b>	<b>4 849 512</b>
Dettes financières	5.11.1			4 684 940	4 679 594	4 685 863
Instruments financiers	5.11.2			134 310	85 381	1 206
Impôts différés passifs	5.12			43 338	47 093	69 637
Provisions pour risques et charges	5.12			108 327	76 541	77 635
Dettes fiscales et sociales	5.13			8 321	12 763	15 171
<b>Dettes courantes</b>				<b>1 084 578</b>	<b>602 648</b>	<b>837 909</b>
Part court terme des dettes financières	5.11.1			716 217	146 289	557 540
Instruments financiers	5.11.2			38 212	27 300	19 780
Dépôts de garantie	3.1			75 775	73 603	73 170
Fournisseurs				101 307	71 999	84 991
Dettes fiscales et sociales	5.13			76 605	50 668	59 577
Autres dettes	5.14			76 462	232 789	42 851
<b>TOTAL PASSIF</b>				<b>11 695 111</b>	<b>11 763 124</b>	<b>13 197 155</b>



## COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

<i>En milliers d'euros</i>	Note	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
<b>Revenus locatifs bruts</b>	6.1	<b>321 642</b>	<b>637 040</b>	<b>314 349</b>
Charges sur immeubles	6.2	(81 021)	(154 090)	(81 108)
Charges refacturées	6.2	52 232	90 811	50 166
<b>Revenus locatifs nets</b>		<b>292 854</b>	<b>573 761</b>	<b>283 408</b>
Services et autres produits	6.3	3 380	6 790	3 875
Services et autres charges	6.3	(685)	(2 061)	(962)
<b>Revenus nets des immeubles et services</b>		<b>295 549</b>	<b>578 490</b>	<b>286 321</b>
Charges de personnel	6.4	(28 153)	(56 960)	(27 987)
Frais de gestion nets	6.4	(11 248)	(31 795)	(11 666)
<b>Excédent brut d'exploitation</b>		<b>256 148</b>	<b>489 735</b>	<b>246 668</b>
Résultats de cessions	6.5	(7 210)	7 806	13 827
Variation de valeur des immeubles	6.6	(662 312)	(989 756)	(16 699)
Amortissements		(1 657)	(2 984)	(1 399)
Dépréciations nettes		(2 675)	(9 155)	(8 263)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>(417 707)</b>	<b>(504 354)</b>	<b>234 134</b>
Frais financiers nets	6.7	(72 026)	(191 744)	(96 712)
Amortissements et provisions à caractère financier	5.2	(20 950)	0	0
Variation de valeur des instruments financiers	6.8	(42 371)	(186 648)	33 784
Résultat net des sociétés mises en équivalence	5.3	33 690	(11 282)	(2 452)
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>(519 364)</b>	<b>(894 028)</b>	<b>168 754</b>
Impôts	6.9	9 363	18 676	(5 701)
Intérêts minoritaires		0	0	0
<b>RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ (PART DU GROUPE)</b>		<b>(510 001)</b>	<b>(875 352)</b>	<b>163 053</b>
Résultat net consolidé par action ( <i>en euros</i> )	6.10	(8,54)	(14,66)	2,72
Résultat net consolidé dilué par action ( <i>en euros</i> )	6.10	(8,33)	(14,28)	2,71

### Autres éléments de résultat global

<i>En milliers d'euros</i>	Note	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
<b>Résultat net consolidé (part du groupe)</b>		<b>(510 001)</b>	<b>(875 352)</b>	<b>163 053</b>
Impact des rémunérations en actions		3 729	9 607	4 932
Gains ou pertes de conversion		(890)	(1 485)	(856)
Variation de valeur des instruments financiers		(421)	(1 874)	1 280
<b>RÉSULTAT GLOBAL</b>		<b>(507 583)</b>	<b>(869 104)</b>	<b>168 409</b>
<b>RÉSULTAT RÉCURRENT <sup>(1)</sup></b>		<b>184 122</b>	<b>297 991</b>	<b>149 956</b>

(1) Le résultat récurrent correspond à l'excédent brut d'exploitation diminué des frais financiers nets.



## TABLEAU DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

<i>En milliers d'euros, sauf le nombre d'actions</i>	Nombre d'actions	Capital social	Primes et réserves consolidées	<b>Capitaux propres part du Groupe</b>	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2008</b>	<b>62 424 545</b>	<b>468 185</b>	<b>7 250 423</b>	<b>7 718 608</b>	<b>2 597</b>	<b>7 721 205</b>
Dividende versé en avril 2008 (5,01 € par action)			(298 600)	(298 600)		(298 600)
Variation des actions propres imputée			(79 118)	(79 118)		(79 118)
Variation de valeur des instruments financiers			1 280	1 280		1 280
Impact des rémunérations en actions			2 269	2 269		2 269
Augmentation de capital	19 088	142	1 240	1 382		1 382
Gains ou pertes liés aux écarts de conversion			857	857		857
Autres variations				0	(2 597)	(2 597)
<b>Résultat du premier semestre 2008</b>			<b>163 053</b>	<b>163 053</b>	<b>0</b>	<b>163 053</b>
<b>Solde au 30 juin 2008</b>	<b>62 443 633</b>	<b>468 327</b>	<b>7 041 404</b>	<b>7 509 731</b>	<b>0</b>	<b>7 509 731</b>
Acompte sur dividende versé en janvier 2009 décidée par le Conseil du 13/12/08 (2,50 € par action)			(148 565)	(148 565)		(148 565)
Variation des actions propres imputée			(17 612)	(17 612)		(17 612)
Variation de valeur des instruments financiers			(53 154)	(53 154)		(53 154)
Impact des rémunérations en actions			270	270		270
Augmentation de capital	1 019	8	31	39		39
Gains ou pertes liés aux écarts de conversion			(2 342)	(2 342)		(2 342)
Autres variations			9 141	9 141	0	9 141
<b>Résultat du deuxième semestre 2008</b>			<b>(1 038 405)</b>	<b>(1 038 405)</b>	<b>0</b>	<b>(1 038 405)</b>
<b>Solde au 31 décembre 2008</b>	<b>62 444 652</b>	<b>468 335</b>	<b>5 790 768</b>	<b>6 259 103</b>	<b>0</b>	<b>6 259 103</b>
Dividende versé en mai 2009 (1.22 € par action)			(72 810)	(72 810)		(72 810)
Dividende versé en juin 2009 (1.98 € par action)			(118 145)	(118 145)		(118 145)
Variation des actions propres imputée			23 368	23 368		23 368
Variation de valeur des instruments financiers			(421)	(421)		(421)
Impact des rémunérations en actions			3 729	3 729		3 729
Augmentation de capital	124 850	936	1 942	2 878		2 878
Gains ou pertes liés aux écarts de conversion			(890)	(890)		(890)
Incidence de l'offre publique sur Gecimed			41 316	41 316	3 170	44 486
<b>Résultat au 30 juin 2009</b>			<b>(510 001)</b>	<b>(510 001)</b>	<b>0</b>	<b>(510 001)</b>
<b>SOLDE AU 30 JUIN 2009</b>	<b>62 569 502</b>	<b>469 271</b>	<b>5 158 856</b>	<b>5 628 127</b>	<b>3 170</b>	<b>5 631 297</b>

Voir Note 5.10.



## TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE NETTE CONSOLIDÉS

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2009</b>	31/12/2008	30/06/2008
<b>Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)</b>	<b>(510 001)</b>	<b>(875 352)</b>	<b>163 054</b>
Résultat net des sociétés mises en équivalence	(33 689)	11 282	2 452
Dotations nettes aux amortissements et provisions	24 853	10 937	8 897
Variations de juste valeur et actualisation des dettes et créances	704 683	1 176 406	(17 086)
Impact des rémunérations en actions	3 729	9 607	4 932
Charges d'impôt (y compris impôts différés)	(9 364)	(18 676)	5 701
Plus et moins-values de cession	7 238	(6 893)	(12 920)
Autres produits et charges calculés	(12 841)	(18 113)	(13 287)
Coût de l'endettement financier net	72 026	191 745	96 711
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts (A)</b>	<b>246 632</b>	<b>480 943</b>	<b>238 454</b>
Impôts versés (B)	(1 375)	(11 396)	(9 685)
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité (C)	22 193	10 135	(821)
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité (D) = (A+B+C)</b>	<b>267 452</b>	<b>479 682</b>	<b>227 948</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(117 681)	(332 890)	(209 067)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	231 851	632 588	130 584
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (non consolidées)	0	(4 428)	(554)
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières (non consolidées)	0	13	0
Incidence des variations de périmètre	2 098	(85 626)	(50 325)
Dividendes reçus (sociétés en équivalence, titres non consolidés)	108	144	121
Autres flux liés aux opérations d'investissement	(5 545)	(63 402)	(24 861)
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié aux opérations d'investissement	(11 286)	(47 502)	(18 466)
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)</b>	<b>99 545</b>	<b>98 897</b>	<b>(172 568)</b>
Sommes reçues lors de l'exercice des stocks-options	3 328	2 481	2 064
Rachats et reventes d'actions propres	9 829	(104 856)	(82 464)
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(337 899)	(297 684)	(298 600)
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	0	0	0
Nouveaux emprunts	190 000	536 474	516 103
Remboursements d'emprunt	(63 839)	(581 662)	(96 248)
Intérêts financiers nets versés	(92 678)	(202 129)	(120 400)
Autres flux liés aux opérations de financement	(289)	(133)	(223)
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)</b>	<b>(291 548)</b>	<b>(647 509)</b>	<b>(79 768)</b>
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE (D+E+F)</b>	<b>75 449</b>	<b>(68 930)</b>	<b>(24 388)</b>
Trésorerie d'ouverture	38 104	107 034	107 034
Trésorerie de clôture	113 553	38 104	82 646

Voir Notes 5.9, 6.11 et 6.12



## ANNEXES

### 1. Faits significatifs

#### 1<sup>er</sup> semestre 2009

Le Groupe a mené à bien l'offre publique alternative d'achat et d'échange sur les actions de sa participation Gecimed. 356 176 actions Gecimed ont été apportées à l'offre d'achat entraînant le paiement de 0,5 millions d'euros et 28 805 740 actions Gecimed ont été apportées à l'offre d'échange entraînant la cession de 1 440 287 actions auto-détenues. L'augmentation de capital de Gecimed qui s'est réalisée du 29 juin au 10 juillet a été souscrite au 30 juin par Gecina à hauteur de 70 millions d'euros, Gecina capitalisant son avance en compte courant. A l'issue de ces opérations, fin juillet 2009, Gecina détient 98,5 % de capital de Gecimed.

Le Groupe a également finalisé l'acquisition d'une participation de 49 % du capital de Bami Newco, société basée à Madrid et détenant un important patrimoine de bureau dont une partie est en cours de développement. Cette participation est comptabilisée par mise en équivalence.

L'abandon définitif de l'Accord de Séparation est décrit en Note 8.1.

#### Exercice 2008

La reprise le 24 septembre 2008 de la mise en œuvre de l'Accord de séparation a été de nouveau suspendue le 18 décembre 2008 (voir Note 8.1).

Le 30 décembre 2008, Gecina a renforcé sa participation dans Gecimed, la portant à 48 % du capital, à la faveur de la sortie du capital de ISM (Groupe General Electric) au prix de 0,70 euro par action.

### 2. Principes généraux de consolidation

#### 2.1. Référentiel

Les comptes consolidés de Gecina et de ses filiales ("le Groupe") sont établis conformément aux normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne. Ce référentiel est disponible sur le site Internet de la Communauté européenne : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias\\_fr.htm#iasb-adoption](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#iasb-adoption).

Le Groupe Gecina n'étant pas concerné par l'exclusion d'IAS 39 relative à la comptabilisation des instruments financiers, ni par les normes ou interprétations d'application obligatoire en 2009 non encore adoptées par l'Union européenne, ces comptes sont également conformes aux IFRS de l'IASB. Gecina n'anticipe pas l'application de normes ou interprétations. Gecina est notamment concernée, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009 par l'application prospective de la révision de la norme

IAS 40 entraînant la comptabilisation de la juste valeur des immeubles en restructuration selon les modalités décrites en Note 3.1.1. L'augmentation corrélative de valeur des immeubles en restructuration est enregistrée au compte de résultat consolidé à hauteur de 14 millions d'euros pour les immeubles du patrimoine immobilier et de 99 millions d'euros en ce qui concerne les titres en équivalence.

Par ailleurs, l'application de la révision de la norme IAS 1 n'a pas eu d'impact significatif sur le résultat ou la situation financière, néanmoins le Groupe présente désormais un état détaillant les pertes et gains comptabilisés directement en capitaux propres (état de résultat global) en complément de l'état détaillant les composantes du résultat net (compte de résultat consolidé).

Enfin, la norme IFRS 8 remplace la norme IAS 14 et traite des informations à fournir au titre des segments opérationnels. Cette norme n'a pas d'impact sur l'information donnée par le Groupe sur ses secteurs opérationnels.

Les comptes consolidés ont été établis selon la convention du coût historique, à l'exception notamment des immeubles de placement ou en restructuration, des actifs disponibles à la vente, des instruments dérivés et des valeurs mobilières de placement, évalués à la juste valeur.

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 terme de jugement ou de complexité ou ceux pour lesquels les hypothèses et les estimations sont significatives au regard des états financiers consolidés sont exposés à la Note 3.15. Les informations requises par la norme IFRS 7 relatives à la nature et aux risques liés aux instruments financiers figurent aux Notes 3.8, 3.9 et 4.

Les normes et interprétations officielles éventuellement applicables postérieurement à la date d'arrêté n'ont pas été appliquées par anticipation et ne devraient pas avoir d'impact significatif sur ces comptes.

#### 2.2. Méthodes de consolidation

Entrent dans le périmètre de consolidation et sont consolidées par intégration globale toutes les sociétés dont le Groupe détient directement ou indirectement le contrôle exclusif. Les sociétés dans lesquelles Gecina exerce une influence notable ou un contrôle conjoint sont consolidées par mise en équivalence.

Ne sont pas consolidées certaines sociétés non significatives conformément aux dispositions générales des normes IAS 27 et IAS 28.



### 2.3. Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2009, le périmètre de consolidation comprend les sociétés dont la liste est présentée ci-après.

Sociétés	SIREN	30/06/2009 % d'intérêts	Méthode de consolidation	30/12/08 % d'intérêts	30/06/2008 % d'intérêts
Gecina	592 014 476	100.00 %	Mère	100.00 %	100.00 %
AIC	351 054 432	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
55 rue d'Amsterdam	382 482 065	100.00 %	IG	100.00 %	99.28 %
Capucines	332 867 001	100.00 %	IG	100.00 %	99.28 %
Beaugrenelle	307 961 490	50.00 %	ME	50.00 %	50.00 %
Compagnie Foncière de Gestion	432 028 868	100.00 %	IG	100.00 %	99.28 %
23-29 rue de Chateaudun	387 558 034	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Foncigef	411 405 590	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Fedim	440 363 513	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Foncirente	403 282 353	100.00 %	IG	100.00 %	99.28 %
Geciter	399 311 331	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Gessi	409 790 276	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Tour H15	309 362 044	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Investibail Transactions	332 525 054	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Locare	328 921 432	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Michelet	419 355 854	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
5 rue Montmartre	380 045 773	100.00 %	IG	100.00 %	99.28 %
Parigest	642 030 571	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
SPIPM	572 098 465	100.00 %	IG	100.00 %	99.28 %
Paris Saint-Michel	344 296 710	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Sadia	572 085 736	100.00 %	IG	100.00 %	99.28 %
Saint Augustin Marsolier	382 515 211	100.00 %	IG	100.00 %	99.28 %
SGIL	964 505 218	36.55 %	ME	36.55 %	36.55 %
Société Hôtel d'Albe	542 091 806	100.00 %	IG	100.00 %	99.28 %
Parisienne Immobilière d'Investissement 1	434 021 200	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Parisienne Immobilière d'Investissement 2	434 021 309	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
SPL	397 840 158	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Montessuy	423 852 185	100.00 %	IG	100.00 %	99.28 %
77/81 Bld Saint Germain	431 570 530	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Union Immobilière et de gestion	414 372 367	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
16 VE Investissements	352 396 899	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Dassault Suresnes	434 744 736	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Rue de la Faisanderie	442 504 999	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Gec3	428 818 512	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Société Immobilière et Commerciale de Banville	572 055 796	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Labuire Aménagement	444 083 901	59.70 %	ME	59.70 %	59.77 %
Gecotel	428 819 064	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %



Sociétés	SIREN	30/06/2009 % d'intérêts	Méthode de consolidation	30/12/08 % d'intérêts	30/06/2008 % d'intérêts
PB Ilot 1-4	437 592 672	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Groupe Gecimed (4 Sociétés)	320 649 841	98.00 %	IG	48.96 %	38.12 %
Gec4	490 526 829	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Nikad	433 877 669	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Arnas	318 546 090	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Joba	392 418 216	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Saint Genis Industries	382 106 706	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Grands Bouessays	309 660 629	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Val Notre Dame	343 752 903	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 %
Braque	435 139 423	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Braque Ingtatlan	12 698 187	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Denis	439 986 100	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Denis Inversiones	B63256457	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Ernst	439 959 859	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Ernst Belgique		100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Chagall Developpement	423 542 133	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Chagall Desarollo		100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
<b>Entrée de périmètre 2007</b>					
Gec6	490 753 340	100.00 %	IG	100.00 %	-
Gec7	423 101 674	100.00 %	IG	100.00 %	-
Campusea (ex-Immofac)	501 705 909	100.00 %	IG	100.00 %	-
Pyramidion Courbevoie	479 765 874	100.00 %	IG	100.00 %	-
Colvel Windsor	477 893 366	100.00 %	IG	100.00 %	-
<b>Entrée de périmètre 2008</b>					
L'Angle	444 454 227	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Camargue Logistique	482 439 087	100.00 %	IG	100.00 %	100.00 %
Gec8	508 052 149	100.00 %	IG	100.00 %	-
Gec9	508 052 008	100.00 %	IG	100.00 %	-
Khapa	444 465 017	100.00 %	IG	100.00 %	-
Société des Immeubles de France (Espagne)		100.00 %	IG	100.00 %	-
<b>Entrée de périmètre 2009</b>					
Bami Newco		49.00 %	ME	-	-
<b>Sortie de périmètre 2008</b>					
Gec1	428 819 130	Fusionnée	IG	Fusionnée	Fusionnée
Gec5	490 742 657	Fusionnée	IG	Fusionnée	100,00 %



## 2.4. Retraitements de consolidation et éliminations

### 2.4.1. Retraitements d'homogénéisation des comptes sociaux

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

Toutes les sociétés clôturent leurs comptes (ou ont établi une situation de comptes) au 30 juin 2009.

### 2.4.2. Opérations réciproques

Les opérations réciproques ainsi que les éventuels résultats de cessions provenant d'opérations entre les sociétés consolidées sont éliminés.

### 2.4.3. Regroupements d'entreprises (IFRS 3)

Le coût d'acquisition correspond à la juste valeur à la date d'échange des actifs et passifs apportés et des instruments de capitaux propres émis en échange de l'entité acquise. Le goodwill positif est comptabilisé comme un actif pour l'excédent du coût d'acquisition sur la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs et passifs acquis en tenant compte de la fiscalité latente qui est inscrite au poste d'impôts différés. Le goodwill négatif est porté en compte de résultat.

Lorsque l'acquisition porte sur une entité constituée d'un groupement d'actifs et de passifs sans activité commerciale au sens d'IFRS 3, cette acquisition ne relevant pas de regroupement d'entreprise, elle est enregistrée comme une acquisition d'actifs et de passifs sans constater de goodwill.

## 2.5. Conversion des monnaies étrangères

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

## 3. Méthodes comptables

### 3.1. Patrimoine immobilier

#### 3.1.1. Immeubles de placement (IAS 40)

Les immeubles détenus durablement et destinés à être mis en location dans le cadre de contrats de location simple, 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 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 biens acquis en crédit-bail s'analysent comme des contrats de location financement et sont inscrits à l'actif du bilan, et les emprunts correspondant sont repris au passif

dans les dettes financières. Corrélativement, les redevances sont annulées et la charge financière liée au financement ainsi que la juste valeur du bien sont constatées conformément aux méthodes comptables du Groupe.

Gecina a opté pour la valorisation de ses immeubles de placement à la juste valeur. Le Groupe a choisi, par convention, de retenir la valeur bloc des immeubles dans les comptes consolidés. Cette valeur bloc s'entend hors droits de mutation et est déterminée par des experts indépendants (au 30 juin 2009 : Atisreal Expertise, Catella, CB Richard Ellis Bourdais, 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 prend en compte les travaux immobilisés. Les expertises sont réalisées conformément aux règles de la profession d'expert immobilier en utilisant les méthodes d'évaluation de la valeur vénale de chacun des actifs, conformément aux prescriptions de la charte de l'expertise en évaluation immobilière. Les immeubles acquis depuis moins de 6 mois ne font généralement pas l'objet d'une expertise indépendante à la date d'arrêt dans la mesure où il n'y a pas de modifications significatives de l'environnement de marché.

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

- valeur de marché n – (valeur de marché n-1 + montant des travaux et dépenses capitalisés de l'exercice n)

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

Les immeubles en construction ou acquis en vue de leur restructuration ou faisant l'objet d'une restructuration sont, du fait de la modification de la norme IAS 40 effective au 1<sup>er</sup> janvier 2009 et appliquée prospectivement, comptabilisés à la juste valeur. Cette 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.

#### Méthodologie d'évaluation :

Chaque actif immobilier est évalué séparément par un expert indépendant. L'actif est évalué à sa valeur vénale 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.

#### a) Immobilier de bureaux

La valeur vénale de chaque actif est déterminée à partir des résultats des trois méthodes suivantes. Dans le cas où une différence entre le résultat des trois méthodes atteint ou dépasse 10 %, l'expert a la possibilité de déterminer la valeur la plus pertinente.

- Méthode par comparaison directe : cette méthode consiste à comparer le bien faisant l'objet de l'expertise à des transactions effectuées sur des biens équivalents en nature et en localisation à des dates proches de la date d'expertise.



- Méthode par capitalisation du revenu net : cette méthode consiste à retenir un revenu constaté ou potentiel puis à le capitaliser sur la base d'un taux de rendement attendu par un investisseur pour un même type d'actif. L'assiette de revenus est généralement constituée, soit par le loyer annuel net hors taxes et hors charges locatives, soit par la valeur locative de marché. Pour les locaux occupés l'expert procède à une analyse bail par bail des conditions juridiques, financières et du marché de location. Pour les locaux vacants, la valeur locative de marché est prise en référence en tenant compte des délais de relocation, d'éventuels travaux de rénovation et d'autres frais divers.
- Méthode par actualisation des flux futurs (Discounted Cash Flows) : 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 valeur vénale bloc de chaque actif est déterminée à partir des résultats des deux méthodes suivantes : comparaison directe et capitalisation des revenus. 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 pratiques de l'AFREXIM.

#### **c) Valeur lots des immeubles résidentiels et mixtes**

La valeur lots est utilisée pour les immeubles en vente par appartements (voir Note 3.1.2) et pour certains indicateurs du patrimoine de Gecina, notamment pour le calcul de l'Actif Net Réévalué.

La valeur lots est déterminée à partir des prix unitaires au m<sup>2</sup> 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.

#### **d) Patrimoine de logistique, de cliniques et d'hôtels**

La valeur vénale bloc de chaque actif est déterminée à partir des résultats des deux méthodes suivantes : capitalisation des

revenus et actualisation des flux futurs (DCF). 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.

#### **3.1.2. Actifs destinés à la vente (IFRS 5)**

Lorsque le Groupe s'est engagé à céder un actif ou un groupe d'actifs, il le classe en tant qu'actif détenu en vue de la vente, en actif courant au bilan pour sa dernière juste valeur connue.

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

- Immeubles mis en vente en bloc : valeur d'expertise en bloc hors droits, sous déduction des frais et commissions nécessaires à leur cession.
- Immeubles sous promesse de vente : valeur de vente inscrite dans la promesse de vente sous déduction des frais et commissions nécessaires à leur cession.
- Immeubles mis en vente par lots : valeur d'expertise en lots (voir Note 3.1.1) après prise en compte des divers coûts, délais et aléas qui seront supportés du fait de leur commercialisation.

#### **3.1.3. Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles (IAS 16)**

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 3 à 10 ans.

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. La valeur recouvrable de l'immeuble d'exploitation est déterminée à partir d'une expertise indépendante effectuée selon les méthodes décrites en 3.1.1.

#### **3.1.4. Immobilisations incorporelles (IAS 38)**

Les immobilisations incorporelles correspondent essentiellement à des logiciels.

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

### **3.2. Titres de participation**

#### **3.2.1. Titres 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 à la date d'arrêté retraitée selon les principes comptables du Groupe. Une perte de valeur est comptabilisée si la valeur d'utilité de la participation devient durablement inférieure à sa valeur nette comptable.



### 3.2.2. Participations non consolidées

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

### 3.2.3. 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 une dépréciation durable, celle-ci est comptabilisée en résultat.

### 3.3. Stocks

Les immeubles acquis sous le régime fiscal de marchand de biens dans la perspective d'une revente rapide sont inscrits en stocks pour leur coût d'acquisition. Ils font éventuellement l'objet d'une provision lorsque la valeur d'expertise de l'immeuble établie par un expert indépendant est inférieure à sa valeur comptable.

### 3.4. 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.

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.

### 3.5. Disponibilités et équivalents

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

### 3.6. Actions propres (IAS 32)

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

### 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 gratuites). L'incidence des services rendus par les salariés en échange de l'octroi d'options ou de l'attribution d'actions gratuites est comptabilisée en charges. Le montant total comptabilisé en charges sur la période d'acquisition des droits est déterminé par référence à la juste valeur des instruments de capitaux propres octroyés.

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

### 3.8. 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 l'essentiel, 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 détermination de la juste valeur résulte de la mise en œuvre de techniques de valorisation mises en place par le Groupe basées sur la méthode des "flux forward". Les valorisations sont également confortées par des confirmations d'organismes bancaires.

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.

### 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 sont présentés au coût amorti (net du coût de transaction) selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

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



### 3.10. Provisions et passifs non financiers à long terme

La norme IAS 37 requiert l'actualisation des passifs à long terme non rémunérés.

L'actualisation de la dette d'“exit tax” liée à l'option pour le régime SIIC n'est comptabilisée que lorsque cela est considéré comme significatif.

### 3.11. Engagements sociaux

La norme IAS 19 précise les règles de comptabilisation des avantages consentis au personnel (à l'exception des rémunérations en actions qui relèvent de l'IFRS 2).

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

Les avantages à long terme correspondent à des avantages dus pendant la période d'activité du salarié (primes anniversaires).

Les avantages postérieurs à l'emploi correspondent aux indemnités de fin de carrière et aux engagements de retraite supplémentaire envers certains salariés.

L'évaluation de ces engagements est réalisée sur l'hypothèse d'un départ volontaire du salarié.

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

Les écarts actuariels sont enregistrés au compte de résultat.

L'engagement net résultant de la différence entre les fonds versés et la valeur probable des avantages consentis est calculé par un 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.

### 3.12. Impôts

#### 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 impôt différé actif net n'est constaté sur les reports déficitaires que dans la mesure où son imputation sur des bénéfices taxables futurs est considérée comme probable. Les impôts différés sont déterminés en utilisant les taux d'imposition des lois de finances votées à la date d'arrêté des comptes et susceptibles de s'appliquer à la date de réalisation de ces impôts différés. La même règle s'applique pour les actifs détenus à l'étranger.

#### 3.12.2. Régime S.I.I.C.

L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux réduit de 19 % (avant la loi de finance rectificative du 28 décembre 2008, le taux était de 16,5 %) sur les plus-values latentes relatives aux immeubles et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés.

Les résultats relevant du régime SIIC sont exonérés d'impôt sous certaines conditions de distribution. Toutefois, pour les sociétés nouvellement acquises, il est calculé au taux de 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.

### 3.13. Reconnaissance des loyers (IAS 17)

Les loyers sont enregistrés au compte de résultat lors du quittance. Toutefois, en application de la norme IAS 17, les avantages accordés aux locataires du secteur immobilier d'entreprise (principalement des franchises et paliers de loyers) sont linéarisés sur la durée ferme du bail.

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

### 3.14. Résultat ou données d'exploitation par action (avant et après dilution)

Il est calculé en rapportant les données consolidées au nombre moyen d'actions en circulation hors autocontrôle au cours de la période.

### 3.15. Estimations et jugements comptables déterminants

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

Les estimations risquant de façon importante d'entraîner un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et des passifs au cours de la période suivante sont analysées ci-après.

La juste valeur 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 principalement sur les conditions de marché existant à la date de clôture. Du fait de la volatilité des marchés, la valeur de réalisation de ces instruments peut s'avérer significativement différente de la juste valeur retenue pour l'arrêté comptable.

La juste valeur du patrimoine immobilier, qu'il soit détenu durablement ou destiné à la vente, est déterminée notamment en se basant sur l'évaluation du patrimoine effectuée par des experts indépendants selon des méthodes décrites aux paragraphes 3.1.1. et 3.1.2. Toutefois, compte tenu du caractère estimatif inhérent à ces évaluations, il est possible que le résultat de cession de certains immeubles diffère significativement de l'évaluation effectuée, même en cas de cession dans les quelques mois suivant l'arrêté comptable.



## 4. Gestion des risques financiers

### 4.1. Les risques 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.

Toutefois, cette exposition est atténuée car :

- les actifs sont essentiellement détenus dans une perspective de long terme et pourtant valorisés dans les comptes pour leur juste valeur, cette dernière est déterminée sur la base d'estimations décrites au paragraphe 3.15 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.

La détention d'actifs financiers détenus durablement ou disponibles à la vente expose le Groupe au risque de fluctuation de la valeur de ces actifs.

### 4.2. Le risque de contrepartie

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

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

### 4.3. 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 maintien de lignes de crédit confirmées non tirées et à des programmes de cessions d'actifs. Une description des différentes limites susceptibles d'affecter les conditions de rémunération ou des clauses d'exigibilité anticipée, prévues dans les conventions de crédit se trouve en Note 5.11.3.

### 4.4. Le risque de taux d'intérêt

Essentiellement emprunteur à taux variable, le Groupe est soumis au risque de hausse des taux d'intérêt dans le temps. Ce risque est limité par la politique de gestion du risque de taux mise en place à l'aide d'instruments dérivés (swaps, floors, options et caps). Le risque de taux est analysé et quantifié en Note 5.11.2, de même que l'analyse en sensibilité du risque de taux.

### 4.5. 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. Le Groupe n'est donc exposé que très marginalement à un risque de change sur ses deux filiales du secteur logistique situées en Pologne et en Hongrie.

### 4.6. Le risque lié à l'évolution du cours des actions

Gecina peut être soumise à l'évolution du cours de bourse dans des investissements financiers mais aussi au travers des titres d'autocontrôle détenus. Gecina détient des actions Eiffage : une baisse de 5 % du cours de l'action Eiffage par rapport au niveau du 30 juin 2009 entraîne un impact de 3 millions d'euros sur la variation de valeur des instruments financiers. Une hausse de 5 % du cours de l'action a l'effet inverse.

Concernant les titres d'autocontrôle, 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 annuels : une baisse du cours de l'action Gecina de 5 % par rapport au niveau du 30 juin 2009 entraînerait une provision complémentaire de 3 millions d'euros dans les comptes annuels de Gecina.

## 5. Notes sur le bilan consolidé

### 5.1. Patrimoine immobilier

#### 5.1.1. Tableau de mouvement du patrimoine

Valeurs brutes <i>En milliers d'euros</i>	Au 30/06/2008	Au 31/12/2008	Acquisitions	Cessions	Variation de juste valeur	Variation de périmètre	Virements de poste à poste	Au 30/06/2009
Immeubles de placement	11 000 182	9 831 147	21 767		(577 462)	570 630	(308 454)	9 537 628
Immeubles en restructuration	385 524	418 963	93 897		(53 894)	74 620	(66 534)	467 052
Immeubles d'exploitation	76 174	76 204						76 204
Immeubles en vente (actif courant)	760 365	729 653	1 157	(239 088)	(31 647)		374 988	835 063
Immeubles en stock (actif courant)	7 709	7 709		(896)				6 813
<b>PATRIMOINE BRUT</b>	<b>12 229 954</b>	<b>11 063 676</b>	<b>116 821</b>	<b>(239 984)</b>	<b>(663 003)</b>	<b>645 250</b>	<b>0</b>	<b>10 922 760</b>
<b>Amortissements et provisions</b> <i>En milliers d'euros</i>	<b>Au</b> 30/06/2008	<b>Au</b> 31/12/2008	<b>Dotation de l'exercice</b>	<b>Reprise de l'exercice</b>	<b>Variation de juste valeur</b>	<b>Variation de périmètre</b>	<b>Virements de poste à poste</b>	<b>Au</b> 30/06/2009
Immeubles en restructuration	8 295	31 828		(31 828)				0
Immeubles d'exploitation	4 768	5 491	711					6 202
Immeubles en stock (actif courant)	354	504	630	(146)				988
<b>TOTAL</b>	<b>13 417</b>	<b>37 823</b>	<b>1 341</b>	<b>(31 974)</b>				<b>7 190</b>
<b>PATRIMOINE NET</b>	<b>12 216 537</b>	<b>11 025 853</b>	<b>115 480</b>	<b>(208 010)</b>	<b>(663 003)</b>	<b>645 250</b>	<b>0</b>	<b>10 915 570</b>



### 5.1.2. Analyse des acquisitions (droits et frais inclus)

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Acquisitions d'immeubles <sup>(1)</sup>	42 313	483 739	250 810
Travaux sur immeubles en restructuration	51 584	48 649	28 932
Travaux de rénovation	22 924	74 231	35 625
Travaux sur immeuble d'exploitation	0	59	29
<b>TOTAL ACQUISITIONS</b>	<b>116 821</b>	<b>606 677</b>	<b>315 396</b>

(1) Les principales acquisitions réalisées ont concerné :

#### 2009

##### Actifs en développement

- Moussy le Neuf (logistique)	18 600
- Sablé Ouest 72 (logistique)	7 300
- Château rentiers 75 013 Paris (résidence étudiants)	8 533
- Ilot 5 Zac Seguin à Boulogne Billancourt 92 (résidentiel)	7 880
	<b>42 313</b>

#### 2008

Secteur logistique	neuf entrepôts	87 185
Secteur tertiaire	trois immeubles (L'Angle et le Khapa à Boulogne et BMW à Madrid)	316 896
Actif en développement	six immeubles	37 855
Acquisition de terrains	Diursa et Ayuntamiento à Madrid	41 803
		<b>483 739</b>



### 5.1.3. Détail des cessions

Les résultats de cession se décomposent de la manière suivante :

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2009</b>	31/12/2008	30/06/2008
Ventes en bloc	182 450	481 057	39 637
Ventes en lots	53 086	163 827	94 649
Cession de stocks	778	4 330	4 330
<b>Produits de cessions</b>	<b>236 314</b>	<b>649 214</b>	<b>138 616</b>
Ventes en bloc	(194 894)	(492 884)	(38 784)
Ventes en lots	(44 194)	(132 812)	(78 879)
Cession de stocks	(750)	(3 416)	(3 424)
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>(239 838)</b>	<b>(629 112)</b>	<b>(121 087)</b>
Ventes en bloc	(1 612)	(6 343)	(599)
Ventes en lots	(2 074)	(5 953)	(3 103)
<b>Frais sur ventes</b>	<b>(3 686)</b>	<b>(12 296)</b>	<b>(3 702)</b>
Ventes en bloc	(14 056)	(18 170)	254
Ventes en lots	6 818	25 062	12 667
Cession de stocks	28	914	906
<b>RÉSULTATS DE CESSIONS</b>	<b>(7 210)</b>	<b>7 806</b>	<b>13 827</b>
Plus-values sociales	55 358	434 326	43 438

### 5.1.4. Immeubles de placement détenus en crédit bail

Le Groupe détient 29 contrats de crédit bail. Il s'agit de contrats à taux fixe ou taux variable souscrits pour des durées moyennes de 12 ans auprès d'organismes de référence.

<b>Montant des redevances restant dues</b> <i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2009</b>	31/12/2008	30/06/2008
à moins d'un an	53 741	53 695	53 125
entre 1 et 5 ans	222 026	215 383	213 864
à plus de 5 ans	247 641	270 558	298 856
<b>TOTAL</b>	<b>523 408</b>	<b>539 636</b>	<b>565 845</b>

Les options d'achat en fin de contrat s'élèvent à 120 706 milliers d'euros.



## 5.2. Immobilisations financières

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Titres de participation non consolidés	34 942	34 942	102
Avance à la SCI Beaugrenelle	89 521	82 236	72 989
Avance à la SA Gecimed	0	70 950	68 950
Obligations convertibles	0	102 102	100 000
Avances sur acquisitions immobilières	64 100	65 406	69 815
Dépôts et cautionnements	2 339	1 744	<b>1 898</b>
Autres immobilisations financières	2 820	666	1 021
<b>TOTAL</b>	<b>193 722</b>	<b>358 046</b>	<b>314 775</b>
Dépréciations <sup>(1)</sup>	(20 950)		
<b>TOTAL NET</b>	<b>172 772</b>	<b>358 046</b>	<b>314 775</b>
<i>(1) Dépréciations</i>			
Titres de participation non consolidés	-15 000		
Avance sur acquisition immobilière	-3 650		
Autres immobilisations financières	-2 300		
	<b>-20 950</b>		

## 5.3. Titres en équivalence

Ce poste reflète la quote-part détenue par le Groupe dans les sociétés Beaugrenelle, SGIL et Labuire Aménagement sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint. De plus ce poste reflète jusqu'au 30 juin la quote part de Gecimed,

consolidée par intégration globale à compter du 30 juin 2009. La prise de participation de 49 % dans Bami est comptabilisée par mise en équivalence à partir du 30 juin 2009.

Les principaux éléments des contributions au bilan et au compte de résultat consolidés de ces participations au 30 juin 2009 sont les suivants :

<i>En milliers d'euros</i>	Gecimed	Bami	Beaugrenelle	Autres sociétés	<b>Total</b>
Patrimoine immobilier	645 254	695 914	405 360	16 200	
Autres actifs	20 146	70 495	3 410	28 010	
<b>Total actif</b>	<b>665 400</b>	<b>766 409</b>	<b>408 770</b>	<b>44 210</b>	
Capitaux propres	158 199	112 068	227 131	18 654	
Emprunts externes et dettes auprès des associés	466 393	482 331	178 263	0	
Autres passifs	40 808	168 260	3 376	25 556	
<b>Total Passif</b>	<b>665 400</b>	<b>762 659</b>	<b>408 770</b>	<b>44 210</b>	
Chiffres d'affaires	20 950	10 242	952	438	
Résultat récurrent	12 766	6 318	60	174	
<b>Résultat net</b>	<b>(44 782)</b>	<b>(29 757)</b>	<b>197 914</b>	<b>(140)</b>	
% de détention sur le semestre	48,96 %		50,00 %		
Dépréciation de l'écart d'acquisition		(43 267)			
<b>QUOTE-PART DU RÉSULTAT</b>	<b>(21 923)</b>	<b>(43 267)</b>	<b>98 957</b>	<b>(77)</b>	<b>33 690</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>158 199</b>	<b>112 068</b>	<b>227 131</b>	<b>19 151</b>	
% de détention au 30 juin 2009	Consolidée	49,00 %	50,00 %		
Ecart d'acquisition net	0	10 608	0	0	
<b>TITRES DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE</b>	<b>0</b>	<b>65 521</b>	<b>113 566</b>	<b>8 304</b>	<b>187 391</b>

La différence de 53 875 milliers d'euros entre le prix d'acquisition de la participation de 49 % de Bami (frais inclus) et la quote-part de juste valeur des actifs et passifs identifiables de Bami au moment de l'acquisition correspond à un écart d'acquisition, déprécié à titre provisoire à hauteur de

43 267 milliers d'euros, le solde de 10 608 milliers d'euros étant conservé au bilan. L'allocation de l'écart d'acquisition ayant été faite sur des bases provisoires, elle est susceptible d'être modifiée jusqu'au 31 décembre 2010.



## 5.4. Impôts différés

Les impôts différés actif d'un montant de 4 898 milliers d'euros au 30 juin 2009 comprennent les déficits reportables ainsi que des décalages temporaires d'actifs d'impôts sur les sociétés pour les filiales qui relèvent de ce régime fiscal.

## 5.5. Immeubles en vente

Les mouvements relatifs aux immeubles en vente sont inclus dans le tableau global de variation du patrimoine (voir Note 5.1).

Le montant des immeubles en vente se décompose en :

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2009</b>	31/12/2008	30/06/2008
Immeubles en vente par bloc	597 817	442 574	518 343
Immeubles en vente par lots	237 246	287 078	242 023
<b>TOTAL</b>	<b>835 063</b>	<b>729 652</b>	<b>760 366</b>

## 5.6. Clients et comptes rattachés

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2009</b>	31/12/2008	30/06/2008
Clients	53 487	37 623	50 619
Etalement des franchises et paliers de loyers (IAS 17)	43 564	32 540	29 553
<b>TOTAL BRUT</b>	<b>97 051</b>	<b>70 163</b>	<b>80 172</b>
Dépréciation de créances	(14 818)	(13 788)	(13 714)
<b>TOTAL NET CLIENTS DÉBITEURS</b>	<b>82 234</b>	<b>56 375</b>	<b>66 458</b>

La répartition des créances nettes par secteur est indiquée en Note 7. Au 30 juin 2009, le montant des créances clients en retard de paiement et non provisionnées est non significatif.

## 5.7. Autres créances de l'actif courant

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2009</b>	31/12/2008	30/06/2008
Taxe sur la valeur ajoutée <sup>(1)</sup>	37 696	34 445	33 990
Impôt sur les sociétés	9 115	6 089	4 852
Autres créances de l'actif circulant <sup>(2)</sup>	42 561	39 615	36 307
<b>VALEURS BRUTES</b>	<b>89 372</b>	<b>80 149</b>	<b>75 150</b>
Provisions pour dépréciation	(4 078)	(4 078)	(4 089)
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>85 295</b>	<b>76 071</b>	<b>71 061</b>
(1) Dont TVA sur acquisitions Espagne	15 626	15 626	
(2) Dont :			
Avances de trésorerie aux participations	8 935	6 634	2 005
Acompte sur acquisitions d'immeubles	5 626	4 217	4 217
Syndics et gestions extérieures	4 462	6 077	5 515
Consignations sur promesses d'achat	8 400	1 597	7 854
Produits financiers à recevoir	0	9 167	0



## 5.8. Instruments financiers

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2009</b>	31/12/2008	30/06/2008
Instruments dérivés	31 244	27 546	177 301
Valeurs mobilières <sup>(1)</sup>	69 674	62 597	72 915
<b>TOTAL</b>	<b>100 918</b>	<b>90 143</b>	<b>250 216</b>
<i>Instruments financiers non courants</i>	29 424	27 546	136 552
<i>Instruments financiers courants</i>	71 494	62 597	113 664
	<b>100 918</b>	<b>90 143</b>	<b>250 216</b>

(1) 1 675 049 actions Eiffage valorisées à 41,60 €.

## 5.9. Disponibilités et équivalents

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2009</b>	31/12/2008	30/06/2008
OPCVM monétaires	76 469	16 193	79 406
Comptes à terme	612	16 140	
Comptes courants bancaires	40 627	7 430	92 655
<b>DISPONIBILITÉS ET VALEURS MOBILIÈRES BRUT</b>	<b>117 708</b>	<b>39 763</b>	<b>172 061</b>
Découverts bancaires	(4 155)	(1 659)	(89 415)
<b>DISPONIBILITÉS ET VALEURS MOBILIÈRES NET</b>	<b>113 553</b>	<b>38 104</b>	<b>82 646</b>



## 5.10. Capitaux propres consolidés

<i>En milliers d'euros, sauf le nombre d'actions</i>	Nombre d'actions	Capital social	Primes et réserves consolidées	Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2008</b>	<b>62 424 545</b>	<b>468 185</b>	<b>7 250 423</b>	<b>7 718 608</b>	<b>2 597</b>	<b>7 721 205</b>
Dividende versé en avril 2008 (5,01 € par action)			(298 600)	(298 600)		(298 600)
Variation des actions propres imputée <sup>(1)</sup>			(79 118)	(79 118)		(79 118)
Variation de valeur des instruments financiers <sup>(2)</sup>			1 280	1 280		1 280
Impact des rémunérations en actions <sup>(3)</sup>			2 269	2 269		2 269
Augmentation de capital <sup>(4)</sup>	19 088	142	1 240	1 382		1 382
Gains ou pertes liés aux écarts de conversion			857	857		857
Autres variations <sup>(5)</sup>				0	(2 597)	(2 597)
<b>Résultat du premier semestre 2008</b>			<b>163 053</b>	<b>163 053</b>	<b>0</b>	<b>163 053</b>
<b>Solde au 30 juin 2008</b>	<b>62 443 633</b>	<b>468 327</b>	<b>7 041 404</b>	<b>7 509 731</b>	<b>0</b>	<b>7 509 731</b>
Acompte sur dividende versé en janvier 2009 décidée par le Conseil du 13/12/08 (2,50 € par action)	(148 565)	(148 565)		(148 565)		
Variation des actions propres imputée <sup>(1)</sup>			(17 612)	(17 612)		(17 612)
Variation de valeur des instruments financiers <sup>(2)</sup>			(53 154)	(53 154)		(53 154)
Impact des rémunérations en actions <sup>(3)</sup>			270	270		270
Gains ou pertes liés aux écarts de conversion			(2 342)	(2 342)		(2 342)
Augmentation de capital <sup>(4)</sup>	1 019	8	31	39		39
Autres variations <sup>(6)</sup>			9 141	9 141	0	9 141
<b>Résultat du deuxième semestre 2008</b>			<b>(1 038 405)</b>	<b>(1 038 405)</b>	<b>0</b>	<b>(1 038 405)</b>
<b>Solde au 31 décembre 2008</b>	<b>62 444 652</b>	<b>468 335</b>	<b>5 790 768</b>	<b>6 259 103</b>	<b>0</b>	<b>6 259 103</b>
Dividende versé en mai 2009 (1.22 € par action)			(72 810)	(72 810)		(72 810)
Dividende versé en juin 2009 (1.98 € par action)			(118 145)	(118 145)		(118 145)
Variation des actions propres imputée <sup>(1)</sup>			23 368	23 368		23 368
Variation de valeur des instruments financiers <sup>(2)</sup>			(421)	(421)		(421)
Impact des rémunérations en actions <sup>(3)</sup>			3 729	3 729		3 729
Augmentation de capital Groupe <sup>(4)</sup>	124 850	936	1 942	2 878		2 878
Gains ou pertes liés aux écarts de conversion			(890)	(890)		(890)
Incidence de l'offre publique sur Gecimed			41 316	41 316	3 170	44 486
<b>Résultat au 30 juin 2009</b>			<b>(510 001)</b>	<b>(510 001)</b>		<b>(510 001)</b>
<b>SOLDE AU 30 JUIN 2009</b>	<b>62 569 502</b>	<b>469 271</b>	<b>5 158 856</b>	<b>5 628 127</b>	<b>3 170</b>	<b>5 631 297</b>

(1) Actions autodétenues :

<i>En milliers d'euros, sauf le nombre d'actions</i>	Au 30/06/2009		Au 31/12/2008		Au 30/06/2008	
	Nombre d'actions	Montant net	Nombre d'actions	Montant net	Nombre d'actions	Montant net
Actions inscrites en diminution des capitaux propres	1 432 421	99 171	3 247 611	231 407	2 876 749	214 443
<b>Auto-détention en %</b>		<b>2,29 %</b>		<b>5,20 %</b>		<b>4,61 %</b>

(2) Comptabilisation en capitaux propres de la partie efficace de la variation de la juste valeur des instruments dérivés en "cash-flow hedge" (cf. Note 3.8) et pour 50 millions d'euros en 2008, des actions objet d'un contrat d'equity swap.

(3) Impact des avantages liés aux plans d'attribution d'actions et attributions gratuites d'actions (IFRS 2)

(4) Création d'actions liées à la levée d'options de souscription par des salariés du groupe (1 019 actions en 2008) et création d'actions liées à l'augmentation de capital réservée aux salariés du groupe dans le cadre de la mise en place du fonds commun de placement (124 850 actions en 2009 et 19 088 actions en 2008).

(5) Annulation des intérêts minoritaires suite à la mise en équivalence des sociétés Labuire, Beaugrenelle et SGIL. (voir Note 5.3).

(6) Augmentation de la participation dans Gecimed.

## 5.11. Emprunts, dettes financières & instruments de couverture

### 5.11.1. Emprunts, dettes financières et instruments dérivés

En cours de la dette <i>En milliers d'euros</i>	Encours 30/06/2009	Remboursements < 1 an	Encours 30/06/2010	Remboursements 1 à 5 ans	Encours 30/06/2014	Remboursements au-delà de 5 ans
<b>Dettes à taux fixe</b>	<b>1 189 903</b>	<b>(586 358)</b>	<b>603 545</b>	<b>(530 687)</b>	<b>72 858</b>	<b>(72 858)</b>
Obligations <sup>(1)</sup>	1 033 948	(540 288)	493 660	(493 660)	0	0
Emprunts bancaires	3 020	(943)	2 077	(2 077)	0	0
Crédits-baux	113 019	(5 211)	107 808	(34 950)	72 858	(72 858)
Intérêts provisionnés et autres dettes	39 916	(39 916)	0	0	0	0
<b>Dettes à taux variable</b>	<b>4 211 255</b>	<b>(129 858)</b>	<b>4 081 396</b>	<b>(2 818 241)</b>	<b>1 263 156</b>	<b>(1 263 156)</b>
Billets de trésorerie	0	0	0	0	0	0
Emprunts à taux variables et révisables	2 147 500	(44 172)	2 103 329	(1 234 800)	868 528	(868 528)
Lignes de crédit	1 740 000	(50 000)	1 690 000	(1 445 000)	245 000	(245 000)
Crédits-baux	319 599	(31 531)	288 068	(138 440)	149 627	(149 627)
Découverts bancaires	4 155	(4 155)	0	0	0	0
<b>DETTE BRUTE</b>	<b>5 401 158</b>	<b>(716 217)</b>	<b>4 684 941</b>	<b>(3 348 927)</b>	<b>1 336 014</b>	<b>(1 336 014)</b>
<b>Trésorerie (taux variable)</b>						
Sicav, placements et produits à recevoir	76 469	(76 469)	0	0	0	0
Disponibilités	41 239	(41 239)	0	0	0	0
<b>TOTAL TRÉSORERIE</b>	<b>117 708</b>	<b>(117 708)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Dettes nettes</b>						
à taux fixe	1 189 903	(586 358)	603 545	(530 687)	72 858	(72 858)
à taux variable	4 093 547	(12 150)	4 081 396	(2 818 241)	1 263 156	(1 263 156)
<b>TOTAL DETTES NETTES</b>	<b>5 283 450</b>	<b>(598 509)</b>	<b>4 684 941</b>	<b>(3 348 927)</b>	<b>1 336 014</b>	<b>(1 336 014)</b>
Lignes de crédit disponibles	211 000	0	211 000	(160 000)	51 000	(51 000)

(1) Emprunts obligataires (inscrits au bilan au coût amorti)

	19 février 2003	17 avril 2003	1 <sup>er</sup> juin 04
Date d'émission			
Montant d'émission	496 670 000 €	99 049 000 €	498 280 000 €
Prix d'émission	993,34 €	990,49 €	996,56 €
Prix de remboursement	1 000,00 €	1 000,00 €	1 000,00 €
Nombre de titres émis	500 000	100 000	500 000
Taux facial	4,88 %	4,88 %	4,88 %
Date d'échéance	19 février 2010	19 février 2010	25 janvier 2012

Dans le tableau ci-dessus la dette est détaillée pour sa valeur au bilan. Estimés sur la base de la courbe de taux au 30 juin 2009, les intérêts qui seront versés jusqu'à l'échéance de l'intégralité de la dette s'élèvent à 977 millions d'euros.

La répartition du remboursement des 716 millions d'euros de dette brute à moins d'un an est la suivante :

	3 <sup>e</sup> trimestre 2009	4 <sup>e</sup> trimestre 2009	1 <sup>er</sup> trimestre 2010	2 <sup>e</sup> trimestre 2010	Total
<i>En millions d'euros</i>	117	16	573	10	716



Portefeuille des dérivés <i>En milliers d'euros</i>	Encours 30/06/2009	Échéances ou date d'effet < 1 an	Encours 30/06/2010	Échéances ou date d'effet 1 à 5 ans	Encours 30/06/2014	Échéances ou date d'effet au-delà de 5 ans
<b>Portefeuille des dérivés en vigueur au 30 juin 2009</b>						
Swaps taux fixes contre taux variables	647 106	(306 589)	340 517	(40 517)	300 000	(300 000)
Caps, floors, collars	3 514 000	(1 666 400)	1 847 600	(547 600)	1 300 000	(1 300 000)
Swaps taux variables contre taux fixes	598 000	(100 000)	498 000	(498 000)	0	0
<b>Total</b>	<b>4 759 106</b>	<b>(2 072 989)</b>	<b>2 686 117</b>	<b>(1 086 117)</b>	<b>1 600 000</b>	<b>(1 600 000)</b>
<b>Portefeuille des dérivés à effet différé <sup>(1)</sup></b>						
Options		1 820 000	1 820 000	(580 000)	1 240 000	(1 240 000)
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>1 820 000</b>	<b>1 820 000</b>	<b>(580 000)</b>	<b>1 240 000</b>	<b>(1 240 000)</b>
<b>Total portefeuille des dérivés</b>						
Swaps taux fixes contre taux variables	647 106	(306 589)	340 517	(40 517)	300 000	(300 000)
Caps, floors, collars	3 514 000	(1 666 400)	1 847 600	(547 600)	1 300 000	(1 300 000)
Options	0	1 820 000	1 820 000	(580 000)	1 240 000	(1 240 000)
Swaps taux variables contre taux fixes	598 000	(100 000)	498 000	(498 000)	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>4 759 106</b>	<b>(252 989)</b>	<b>4 506 117</b>	<b>(1 666 117)</b>	<b>2 840 000</b>	<b>(2 840 000)</b>

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

### 5.11.2. Exposition aux risques de taux

Couverture de la dette brute <i>En milliers d'euros</i>	30/06/2009
<b>Dette brute à taux fixe</b>	<b>1 189 903</b>
Dette à taux fixe transformée à taux variable	(598 000)
<b>Dette résiduelle à taux fixe</b>	<b>591 903</b>
Dette brute à taux variable	4 211 254
Dette à taux fixe transformée en taux variable	598 000
<b>Dette brute à taux variable après transformation de dette à taux variable</b>	<b>4 809 254</b>
Swaps taux fixes	(647 106)
<b>Dette brute à taux variable non swappée</b>	<b>4 162 148</b>
Caps, floors, collars	(3 514 000)
<b>Dette à taux variable non couverte</b>	<b>648 148</b>

Sur la base du portefeuille de couverture existant et compte tenu des conditions contractuelles au 30 juin 2009, une hausse des taux d'intérêt de 1 % entraînerait une charge financière supplémentaire en 2009 de 2,3 millions d'euros. Une baisse des taux d'intérêt de 1 % se traduirait par une réduction des charges financières en 2009 de 2,6 millions d'euros.

A l'exclusion d'un swap, il n'y a pas eu de restructuration d'instruments financiers au cours de l'exercice et le Groupe ne détient pas d'instruments financiers échangés sur un marché actif et valorisés en "mark to model".



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

En milliers d'euros	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Actif non courant	29 244	27 546	136 552
Actif courant	1 820	0	40 749
Passif non courant	(134 310)	(85 381)	(1 206)
Passif courant	(38 212)	(27 300)	(19 781)
<b>TOTAL</b>	<b>(141 458)</b>	<b>(85 135)</b>	<b>156 314</b>

La diminution de la valeur des instruments dérivés de 56 millions d'euros s'explique par la baisse des taux depuis la fin de l'année 2008 ainsi que par l'intégration globale de Gecimed au 30 juin 2009.

Sur la base du portefeuille au 30 juin 2009 et en comparaison à celui du 31 décembre 2008, la variation de juste valeur du portefeuille de dérivés, pour une hausse de 1 % des taux, serait

de +78 millions d'euros inscrits en résultat et +0,8 million d'euros, comptabilisés en capitaux propres. La variation de juste valeur pour une baisse de 1 % des taux serait de -194 millions d'euros, inscrits en résultat et -1,7 millions d'euros en capitaux propres.

La juste valeur de la dette brute retenue pour le calcul de l'ANR est de 5 349 millions d'euros au 30 juin 2009.

### 5.11.3. Clauses de défaut ("covenants")

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

	Norme de référence	Situation au 30/06/2009	Situation au 31/12/2008	Situation au 30/06/2008
Dette financière nette / Valeur réévaluée du patrimoine (bloc)	maximum 50 % <sup>(1)</sup>	47,08 %	41,74 %	40,67 %
Excédent Brut d'Exploitation (hors cessions) / Frais financiers	minimum 2,25/2,50 <sup>(1)</sup>	3,55	2,55	2,55
Encours de la dette gagée / Valeur du patrimoine (bloc)	maximum 20 %	18,61 %	14,67 %	10,50 %
Valeur minimum du patrimoine détenu (bloc)	8 000 millions d'euros / minimum	11 221	11 659	12 296

(1) Sauf exception temporaire.

### 5.12. Impôts différés et provisions pour risques et charges

Impôts différés nets En milliers d'euros	30/06/2008	31/12/2008	Augmentations	Diminutions	Reclassement	30/06/2009
Variation de valeur des immeubles de sociétés non SIIC	69 637	47 093	3 742	(7 497)		43 338
<b>TOTAL</b>	<b>69 637</b>	<b>47 093</b>	<b>3 742</b>	<b>(7 497)</b>	<b>0</b>	<b>43 338</b>

Provisions pour risques et charges En milliers d'euros	30/06/2008	31/12/2008	Dotations	Reprises	Utilisations	30/06/2009
Redressement fiscaux	63 849	63 896				63 896
Engagements sociaux	8 448	8 277	1 073			9 350
Autres litiges	5 338	4 368		(162)	(263)	3 943
Engagements sur acquisitions d'immeubles			31 138			31 138
<b>TOTAL</b>	<b>77 635</b>	<b>76 541</b>	<b>32 211</b>	<b>(162)</b>	<b>(263)</b>	<b>108 327</b>

Les impôts différés imputables à la variation de valeur des sociétés non-SIIC concerne principalement les sociétés détenant un contrat de crédit-bail et non éligible au régime SIIC.

Les engagements sociaux (voir Note 3.11) concernent les retraites supplémentaires, les indemnités de fin de carrière, ainsi que les primes anniversaires. Ils sont évalués par des experts indépendants en tenant compte d'un taux d'actualisation de 6,50 %, d'un taux annuel d'inflation de 2 % et d'une évolution annuelle de la masse salariale de 3,5 %.

La provision de 9 350 milliers d'euros représente l'insuffisance de couverture des engagements du Groupe (14 070 milliers d'euros) par rapport à la valorisation des versements effectués auprès d'organismes extérieurs (4 720 milliers d'euros). La provision de 31 138 milliers d'euros recouvre la provision pour risque de perte de valeur estimée au 30 juin 2009 sur les engagements fermes d'acquisitions d'immeubles.



### 5.13. Dettes fiscales et sociales

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Dettes sociales	24 689	23 309	17 927
Taxe de sortie ("exit tax")	21 955	26 397	27 656
Autres dettes fiscales (dont TVA à payer et taxes locales)	38 282	13 725	29 165
<b>DETTES FISCALES ET SOCIALES</b>	<b>84 927</b>	<b>63 431</b>	<b>74 748</b>
<i>dont dettes non courantes</i>	<i>8 321</i>	<i>12 763</i>	<i>15 171</i>
<i>dont dettes courantes</i>	<i>76 605</i>	<i>50 668</i>	<i>59 577</i>
	<b>84 927</b>	<b>63 431</b>	<b>74 748</b>

### 5.14. Autres dettes

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Clients créditeurs	23 558	31 589	16 928
Créditeurs divers <sup>(1)</sup>	51 270	200 436	24 265
Produits comptabilisés d'avance	1 633	764	1 658
<b>AUTRES DETTES</b>	<b>76 462</b>	<b>232 789</b>	<b>42 852</b>
<i>(1) dont :</i>			
<i>Dettes d'acquisition de titres de participation</i>	<i>17 425</i>	<i>34 850</i>	
<i>Versement reçu sur refacturation de travaux</i>	<i>13 946</i>	<i>4 581</i>	
<i>Syndics et gestions extérieures</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>1 583</i>
<i>Dividendes à payer</i>	<i>2 537</i>	<i>149 481</i>	<i>823</i>

### 5.15. Engagements hors bilan

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
<b>Engagements reçus</b>			
Swaps	1 245 106	1 448 155	1 454 443
Caps	3 514 000	3 150 000	3 150 000
Options	2 187 000	1 950 000	1 550 000
Lignes de crédit non utilisées	211 000	401 000	70 000
Garanties financières des activités de gestion et transactions	7 030	2 110	2 110
Autres	69 250	62 720	6 530
Promesses ou options d'acquisition d'immeubles (y compris VEFA)	857 488	521 751	580 889
<b>TOTAL DES ENGAGEMENTS REÇUS</b>	<b>8 090 874</b>	<b>7 535 736</b>	<b>6 813 972</b>
<b>Engagements donnés</b>			
Cautions, avals, garanties	82 523	587 476	120 665
Swaps	1 245 106	1 448 155	1 454 443
Floors	3 154 000	2 850 000	2 850 000
Options	1 187 000	1 950 000	1 550 000
Dettes garanties par des sûretés réelles <sup>(1)</sup>	1 654 507	1 241 269	850 675
Promesses ou options d'acquisition d'immeubles (y compris VEFA)	857 488	521 751	580 889
<b>TOTAL DES ENGAGEMENTS DONNÉS</b>	<b>8 180 624</b>	<b>8 598 651</b>	<b>7 406 672</b>

(1) 29 cliniques de l'activité santé, 10 immeubles de bureaux et 1 immeuble d'habitat font l'objet d'une sûreté réelle.

Par ailleurs, comme indiqué Note 5.1.4, 29 immeubles font l'objet d'un contrat de crédit bail représentant un montant de redevance restant dues de 523 millions d'euros.

Les instruments financiers (swaps, options, caps, floors et collars) sont indiqués pour leur notionnel. Leur juste valeur est inscrite au bilan.

Dans le cadre du droit individuel à la formation (DIF), 30 juin 2009 les salariés du Groupe ont acquis 55 121 heures cumulées (après déduction des heures utilisées depuis la mise en place du DIF), soit un coût potentiel maximal estimé à 5 479 milliers d'euros.



## 5.16. Comptabilisation des actifs et passifs financiers

<i>En milliers d'euros</i>	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
Immobilisations financières		92 380		60 450			19 942	172 772
Titres en équivalence						187 392		187 392
Disponibilités	117 708							117 708
Instruments financiers	100 918							100 918
Autres actifs				167 528				167 528
<b>TOTAL ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>218 626</b>	<b>92 380</b>	<b>0</b>	<b>227 978</b>	<b>0</b>	<b>187 392</b>	<b>19 942</b>	<b>746 318</b>
Dettes financières non courantes		3 649 992			1 033 948			4 683 940
Instruments financiers	149 114						23 408	172 522
Dettes financières courantes		716 217						716 217
Autres passifs				330 149				330 149
<b>TOTAL PASSIFS FINANCIERS</b>	<b>149 114</b>	<b>4 366 209</b>	<b>0</b>	<b>330 149</b>	<b>1 033 948</b>	<b>0</b>	<b>23 408</b>	<b>5 902 82</b>

## 6. Notes sur le compte de résultat consolidé

### 6.1. Revenus locatifs

Le chiffre d'affaires de Gecina distingue les revenus locatifs par nature du contrat de bail tandis que l'analyse sectorielle (Note 7) 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 diversification (hôtellerie et logistique) sont les suivants :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
A moins d'un an	405 858	344 391	353 202
Entre 1 et 5 ans	1 054 950	809 759	970 199
A plus de 5 ans	403 922	126 734	310 188
<b>TOTAL</b>	<b>1 864 730</b>	<b>1 280 884</b>	<b>1 633 589</b>

### 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 à récupérer auprès des locataires qui reste à la charge du groupe, essentiellement sur les locaux vacants.

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



### 6.3. Services et autres produits

Ils se composent essentiellement des éléments suivants :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Produits des activités de services	1 444	4 624	2 731
Indemnités sur sinistres	705	985	387
Reprises de subventions d'investissement	149	189	70
Autres	1 082	992	688
<b>TOTAL</b>	<b>3 380</b>	<b>6 790</b>	<b>3 876</b>

### 6.4. Frais de structure

Les frais de structure s'élevaient à 39,4 millions d'euros. Ils sont composés principalement de charges de personnel et des autres frais de gestion.

### 6.5. Résultats de cessions

Le montant des cessions d'actifs réalisées au cours de la période s'élève à 236 314 milliers d'euros. Le résultat de ces cessions calculé par rapport à la juste valeur des immeubles inscrite au bilan du 31 décembre 2008 s'élève à -7 210 milliers d'euros.

Il est rappelé que sur la base des valeurs sociales, les cessions réalisées au 1<sup>er</sup> semestre ont représenté des plus-values de 55,4 millions d'euros soit 30 %.

### 6.6. Variation de valeur des immeubles

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

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2008	30/06/2009	Variation
<b>Expertises bloc</b>	<b>11 097 272</b>	<b>10 935 279</b>	
Immeubles non valorisés en juste valeur au bilan	(149 337)	(95 535)	
<b>Immeubles de placement inscrits au bilan</b>	<b>10 947 935</b>	<b>10 839 744</b>	
Gecimed conservé en équivalence sur le semestre		(645 250)	(753 441)
Variations de périmètre (acquisitions hors droits 2009)			(41 178)
Variations de périmètre (cessions 2009)			239 088
<b>Variation de valeur à périmètre comparable</b>			<b>(555 531)</b>
Eléments 2009 imputés sur la juste valeur (travaux immobilisés, frais d'acquisition, frais financiers capitalisés)			(75 643)
Ecart de juste valeur des engagements d'acquisition			(31 138)
<b>VARIATION DE VALEUR INSCRITE AU COMPTE DE RÉSULTAT</b>			<b>(662 312)</b>

### 6.7. Frais financiers nets

Les frais financiers nets incluent (i) les intérêts, coupons ou dividendes, reçus ou payés, à recevoir ou à payer, sur les actifs et passifs financiers et (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) :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Profits sur actifs détenus à des fins de transaction	466	2 647	945
Pertes sur actifs détenus à des fins de transaction	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>466</b>	<b>2 647</b>	<b>945</b>

Le coût moyen de la dette s'est élevé à 3,33 % au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009 contre 4,18 % au cours de l'exercice 2008.

## 6.8. Variation de valeur des instruments financiers

La variation négative de la juste valeur des instruments financiers au 30 juin 2009 comprend la variation négative de valeur de 49 447 milliers d'euros relative aux instruments dérivés non strictement adossés et celle positive de 7 077 milliers d'euros relative à des valeurs mobilières.

La variation négative de la juste valeur des instruments dérivés strictement adossés est inscrite en capitaux propres pour 421 milliers d'euros. Tous ces instruments dérivés ayant pour objet la couverture de la dette du Groupe, aucun d'entre eux n'est détenu à des fins spéculatives.

## 6.9. Impôt

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Impôt sur les bénéfices	(980)	(2 407)	(1 758)
Taxe de sortie	0	(12 580)	(3 535)
Impôts différés	10 343	33 663	(408)
<b>TOTAL</b>	<b>9 363</b>	<b>18 676</b>	<b>(5 701)</b>

La taxe de sortie représente la charge d'impôt des sociétés ayant opté pour le régime SIIC au 1<sup>er</sup> jour de l'exercice.

Une charge d'impôt différé a été comptabilisée au titre des variations des justes valeurs des immeubles de placement et des instruments dérivés relatives à des sociétés ne relevant pas du régime SIIC.

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Résultat avant impôts	(519 364)	(894 028)	168 754
Impôt théorique à 34,43 %	(178 834)	(307 841)	58 107
Effet des différentiels de taux entre France et Etranger	2 734	413	322
Effet des différences permanentes et temporaires	2 369	3 807	4 276
Sociétés mises en équivalence	(11 600)	3 885	844
Effet régime SIIC	175 936	280 972	(57 848)
Litiges fiscaux	31	87	0
<b>TOTAL</b>	<b>169 470</b>	<b>289 165</b>	<b>(52 406)</b>
Charges d'impôts effectifs constatées	(9 364)	(18 676)	5 701
<b>TAUX EFFECTIF D'IMPÔT</b>	<b>1,80 %</b>	<b>2,09 %</b>	<b>3,38 %</b>

## 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 options sur actions.

	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Résultat net part du groupe ( <i>en milliers d'euros</i> )	(510 001)	(875 352)	163 063
Nombre moyen d'action pondéré avant dilution	59 714 573	59 692 060	59 949 213
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE PAR ACTION, NON DILUÉ</b>	<b>(8,54 €)</b>	<b>(14,66 €)</b>	<b>2,72 €</b>
Résultat net part du groupe après effet des titres dilutifs ( <i>en milliers d'euros</i> )	(508 509)	(871 484)	164 885
Nombre moyen d'action pondéré après dilution	61 030 767	61 018 176	60 936 571
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE PAR ACTION, DILUÉ</b>	<b>(8,33 €)</b>	<b>(14,28 €)</b>	<b>2,71 €</b>



### 6.11. Cash-flow courant avant cessions et impôts

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Excédent brut d'exploitation avant cessions	256 148	489 735	246 668
Créances irrécouvrables (inclues dans les dépréciations nettes)	(430)	(1 198)	(765)
Impact des rémunérations en actions	3 729	9 607	4 932
Frais financiers nets	(72 026)	(191 744)	(96 712)
<b>CASH FLOW COURANT AVANT CESSIONS ET IMPÔTS</b>	<b>187 421</b>	<b>306 400</b>	<b>154 123</b>

### 6.12. Note sur le tableau de flux de trésorerie consolidé

L'impact en numéraire des acquisitions et cessions de filiales consolidées se décompose de la façon suivante :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Prix d'acquisition des titres	9 313	73 287	33 229
Trésorerie acquise	(11 411)	(6 467)	(1 711)
<b>ACQUISITIONS NETTES DE LA TRÉSorerIE ACQUISE</b>	<b>(2 098)</b>	<b>66 820</b>	<b>31 518</b>
Prix net de cession de titres			
Trésorerie cédée		18 806	18 806
<b>CESSIONS NETTES DE LA TRÉSorerIE CÉDÉE</b>	<b>0</b>	<b>18 806</b>	<b>18 806</b>
<b>INCIDENCE DES VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE</b>	<b>(2 098)</b>	<b>85 626</b>	<b>50 324</b>

### 6.13. Actif Net Réévalué Lots

L'Actif Net Réévalué est calculé à partir des fonds propres consolidés 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 dérivés.

S'y ajoutent :

- les plus-values latentes sur les immeubles valorisés au bilan à leur coût historique tels que l'immeuble d'exploitation et les immeubles en stock calculées à partir des valeurs d'expertise en bloc hors droits déterminées par des experts indépendants,
- les plus-values latentes résultant de la différence entre les valeurs d'expertise lots hors droits pour les immeubles résidentiels ou mixtes d'une part, et la valeur inscrite au bilan d'autre part,

- la prise en compte de la fiscalité afférente aux sociétés ne relevant pas du régime SIIC,
- la juste valeur des dettes financières.

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

L'Actif Net Réévalué dilué par action prend en compte l'impact de la dilution résultant des options d'achat ou de souscription d'actions. Il est ensuite rapporté au nombre potentiel d'actions susceptibles d'être créées par l'exercice de ces options. L'ANR au 31 décembre 2008 est calculé avant l'acompte sur dividende décidé par le Conseil d'administration du 18 décembre 2008 et versé le 30 janvier 2009.

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Capital et réserves consolidées	5 628,1	6 259,1	7 509,7
+ Acompte sur dividende janvier 2009	0,0	148,6	0,0
+ Plus-values	863,5	975,0	901,4
- Minoritaires	0,0	0,0	(1,8)
+/- Impôts / Autres	(0,6)	(0,8)	(1,0)
+/- Dette	52,3	286,2	76,2
<b>= ANR NON DILUÉ – LOT</b>	<b>6 543,4</b>	<b>7 668,0</b>	<b>8 484,5</b>
Nombre d'actions (hors auto-détention)	61 137 081	59 197 041	59 566 884
<b>= ANR NON-DILUÉ PAR ACTION – LOT</b>	<b>107,03 €</b>	<b>129,53 €</b>	<b>142,44 €</b>
ANR (non-dilué)	6 543,4	7 668,0	8 484,5
+ Impact des stock options	93,6	96,4	82,4
<b>= ANR DILUÉ – LOT</b>	<b>6 637,0</b>	<b>7 764,4</b>	<b>8 566,9</b>
Stock options	1 316 194	1 326 116	987 358
Nombre dilué d'actions (hors auto-détention)	62 453 275	60 523 157	60 554 242
<b>= ANR DILUÉ PAR ACTION (€) – LOT</b>	<b>106,27 €</b>	<b>128,29 €</b>	<b>141,47 €</b>



## 7. 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 quatre secteurs principaux et un secteur annexe :

- secteur tertiaire comprenant le patrimoine de bureaux et de commerces ;
- secteur résidentiel comprenant le patrimoine de logements ;
- secteur logistique comprenant le patrimoine de bâtiments à usage de logistique ;
- secteur hôtellerie comprenant le patrimoine de murs d'hôtels ;
- secteur activités de prestations de services immobiliers (Locare et CFG).

Le secteur de la Santé est consolidé par mise en équivalence jusqu'au 30 juin 2009 (voir Note 5.3).

### RÉSULTAT AU 30 JUIN 2009

En milliers d'euros	Tertiaire	Résidentiel	Logistique	Hôtellerie	Santé	Sous-total Locatifs	Prestations de services	Total des secteurs	Structure	TOTAL
<b>Produits d'exploitation</b>										
Loyers Tertiaires	191 769	7 741	0	0	0	199 510	0	199 510		199 510
Loyers Résidentiels	2 768	88 456	0	0	0	91 224	0	91 224		91 224
Loyers Logistiques	0	0	19 097	0	0	19 097	0	19 097		19 097
Loyers Hôtellerie	0	0	0	10 087	0	10 087	0	10 087		10 087
Loyers Résidences étudiants	0	1 724	0	0	0	1 724	0	1 724		1 724
<b>Revenus locatifs bruts</b>	<b>194 537</b>	<b>97 921</b>	<b>19 097</b>	<b>10 087</b>	<b>0</b>	<b>321 642</b>	<b>0</b>	<b>321 642</b>		<b>321 642</b>
<b>Charges d'exploitation</b>										
Services extérieurs	23 600	24 444	2 271	53	0	50 368	660	51 028		51 028
Impôts et taxes	14 575	7 969	2 774	331	0	25 649	25	25 674		25 674
Charges de personnel	382	4 414	0	0	0	4 796	0	4 796		4 796
Autres charges	(57)	236	28	0	0	207	0	207		207
Remboursements de charges locatives	(28 691)	(19 959)	(3 251)	(331)	0	(52 232)	0	(52 232)		(52 232)
<b>Total charges d'exploitation directes nettes</b>	<b>9 809</b>	<b>17 105</b>	<b>1 822</b>	<b>53</b>	<b>0</b>	<b>28 789</b>	<b>685</b>	<b>29 474</b>		<b>29 474</b>
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>184 728</b>	<b>80 817</b>	<b>17 275</b>	<b>10 034</b>	<b>0</b>	<b>292 854</b>	<b>(685)</b>	<b>292 169</b>		<b>292 169</b>
Autres transferts de charges	0	0	0	0	0	0	0	0		0
Autres produits	757	681	498	0	0	1 936	1 444	3 380		3 380
<b>Revenu net des immeubles et services</b>	<b>185 485</b>	<b>81 498</b>	<b>17 773</b>	<b>10 034</b>	<b>0</b>	<b>294 790</b>	<b>759</b>	<b>295 549</b>		<b>295 549</b>
<b>Taux de marge sur loyers</b>	<b>95,35%</b>	<b>83,23%</b>	<b>93,07%</b>	<b>99,47%</b>	<b>N/A</b>	<b>91,65%</b>		<b>91,89%</b>		<b>91,89%</b>
Charges de personnel									(28 153)	(28 153)
Frais de gestion nets									(11 248)	(11 248)
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>185 485</b>	<b>81 498</b>	<b>17 773</b>	<b>10 034</b>	<b>0</b>	<b>294 790</b>	<b>759</b>	<b>295 549</b>	<b>(39 401)</b>	<b>256 148</b>
Résultats de cessions	(13 921)	6 734	(22)	0	0	(7 209)	0	(7 209)	(1)	(7 210)
<b>Variation de valeur des immeubles</b>	<b>(461 774)</b>	<b>(165 765)</b>	<b>(22 053)</b>	<b>(13 038)</b>	<b>(1 100)</b>	<b>(663 730)</b>		<b>(663 730)</b>		<b>(663 730)</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(840)	(642)	(1 015)	0	0	(2 563)	(9)	(2 572)	(1 760)	(4 332)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>(291 050)</b>	<b>(78 176)</b>	<b>(5 317)</b>	<b>(3 004)</b>	<b>(1 100)</b>	<b>(378 647)</b>	<b>750</b>	<b>(377 897)</b>	<b>(41 162)</b>	<b>(419 059)</b>
<b>ACTIFS ET PASSIFS PAR SECTEURS AU 30 JUIN 2009</b>										
Immeubles de placement	5 729 302	3 614 427	564 695	274 300	657 020	10 839 744		10 839 744		10 839 744
Dont acquisitions		16 546	26 110			42 656		42 656		42 656
Dont immeubles en vente	358 628	370 855	105 580			835 063		835 063		835 063
Montants dûs par les locataires	57 479	25 802	8 977	518	4 246	97 023	29	97 052		97 052
Dépôts de garantie reçus des locataires	46 168	23 990	5 393	211	13	75 775		75 775		75 775



## RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2008

<i>En milliers d'euros</i>	Tertiaire	Résidentiel	Logistique	Hôtellerie	Sous-total Locatifs	Prestations de services	Total des secteurs	Structure	TOTAL
<b>Produits d'exploitation</b>									
Loyers Tertiaires	364 823	15 120	0	0	379 943	0	379 943		379 943
Loyers Résidentiels	5 385	188 537	0	0	193 922	0	193 922		193 922
Loyers Logistiques	0	0	42 313	0	42 313	0	42 313		42 313
Loyers Hôtellerie	0	0	0	18 313	18 313	0	18 313		18 313
Loyers Résidences étudiants	0	2 549	0	0	2 549	0	2 549		2 549
<b>Revenus locatifs bruts</b>	<b>370 208</b>	<b>206 206</b>	<b>42 313</b>	<b>18 313</b>	<b>637 040</b>	<b>0</b>	<b>637 040</b>		<b>637 040</b>
<b>Charges d'exploitation</b>									
Services extérieurs	45 293	43 728	4 533	99	93 653	1 942	95 595		95 595
Impôts et taxes	26 459	16 837	5 679	571	49 546	118	49 664		49 664
Charges de personnel	1 105	9 210	0	0	10 315	0	10 315		10 315
Autres charges	385	118	73	0	576	1	577		577
Remboursements de charges locatives	(49 012)	(34 250)	(6 977)	(573)	(90 811)	0	(90 811)		(90 811)
<b>Total charges d'exploitation directes nettes</b>	<b>24 231</b>	<b>35 643</b>	<b>3 307</b>	<b>98</b>	<b>63 279</b>	<b>2 061</b>	<b>65 340</b>		<b>65 340</b>
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>345 977</b>	<b>170 563</b>	<b>39 006</b>	<b>18 215</b>	<b>573 761</b>	<b>(2 061)</b>	<b>571 700</b>		<b>571 700</b>
Autres transferts de charges	0	0	0	0	0	0	0		0
Autres produits	724	1 014	391	37	2 166	4 624	6 790		6 790
<b>Revenu net des immeubles et services</b>	<b>346 701</b>	<b>171 577</b>	<b>39 397</b>	<b>18 252</b>	<b>575 927</b>	<b>2 563</b>	<b>578 490</b>		<b>578 490</b>
<b>Taux de marge sur loyers</b>	<b>93,65 %</b>	<b>83,21 %</b>	<b>93,11 %</b>	<b>99,67 %</b>	<b>90,41 %</b>		<b>90,81 %</b>		<b>90,81 %</b>
Charges de personnel								(56 960)	(56 960)
Frais de gestion nets								(31 795)	(31 795)
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>346 701</b>	<b>171 577</b>	<b>39 397</b>	<b>18 252</b>	<b>575 927</b>	<b>2 563</b>	<b>578 490</b>	<b>(88 755)</b>	<b>489 735</b>
Résultats de cessions	(8 162)	16 103	(135)	0	7 806	0	7 806		7 806
Variation de valeur des immeubles	(687 628)	(247 085)	(56 127)	1 084	(989 756)		(989 756)		(989 756)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(476)	(428)	(1 141)	0	(2 045)	(80)	(2 125)	(10 014)	(12 139)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>(349 565)</b>	<b>(59 833)</b>	<b>(18 006)</b>	<b>19 336</b>	<b>(408 068)</b>	<b>2 483</b>	<b>(405 585)</b>	<b>(98 769)</b>	<b>(504 354)</b>
<b>ACTIFS ET PASSIFS PAR SECTEURS AU 31 DECEMBRE 2008</b>									
Immeubles de placement	6 310 108	3 797 854	547 655	292 319	10 947 936		10 947 936		10 947 936
Dont acquisitions	358 699	23 511	93 880	7 649	483 739		483 739		483 739
Dont immeubles en vente	417 210	312 442			729 652		729 652		729 652
Montants dus par les locataires	42 866	20 792	5 695	139	69 491	672	70 163		70 163
Dépôts de garantie reçus des locataires	42 427	25 829	5 148	199	73 603		73 603		73 603



## RÉSULTAT AU 30 JUIN 2008

<i>En milliers d'euros</i>	Tertiaire	Résidentiel	Logistique	Hôtellerie	Sous-total Locatifs	Prestations de services	Total des secteurs	Structure	TOTAL
<b>Produits d'exploitation</b>									
Loyers Tertiaires	178 958	7 627	0	0	186 585	0	186 585		186 585
Loyers Résidentiels	2 640	94 711	0	0	97 351	0	97 351		97 351
Loyers Logistiques	0	0	20 338	0	20 338	0	20 338		20 338
Loyers Hôtellerie	0	0	0	9 016	9 016	0	9 016		9 016
Loyers Résidences étudiants	0	1 059	0	0	1 059	0	1 059		1 059
<b>Revenus locatifs bruts</b>	<b>181 598</b>	<b>103 397</b>	<b>20 338</b>	<b>9 016</b>	<b>314 349</b>	<b>0</b>	<b>314 349</b>		<b>314 349</b>
<b>Charges d'exploitation</b>									
Services extérieurs	21 556	27 194	2 070	13	50 832	889	51 721		51 721
Impôts et taxes	14 089	7 932	2 218	367	24 606	72	24 678		24 678
Charges de personnel	498	4 673	0	0	5 172	0	5 172		5 172
Autres charges	408	52	38	0	498	1	499		499
Remboursements de charges locatives	(24 022)	(22 406)	(3 379)	(359)	(50 166)	0	(50 166)		(50 166)
<b>Total charges d'exploitation directes nettes</b>	<b>12 530</b>	<b>17 445</b>	<b>946</b>	<b>21</b>	<b>30 942</b>	<b>962</b>	<b>31 904</b>		<b>31 904</b>
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>169 069</b>	<b>85 952</b>	<b>19 392</b>	<b>8 995</b>	<b>283 407</b>	<b>(962)</b>	<b>282 445</b>		<b>282 445</b>
Autres transferts de charges	0	0	0	0	0	0	0		0
Autres produits	460	406	241	37	1 144	2 731	3 875		3 875
<b>Revenu net des immeubles et services</b>	<b>169 529</b>	<b>86 358</b>	<b>19 633</b>	<b>9 032</b>	<b>284 551</b>	<b>1 769</b>	<b>286 320</b>		<b>286 320</b>
<b>Taux de marge sur loyers</b>	<b>93,35 %</b>	<b>83,52 %</b>	<b>96,53 %</b>	<b>100,18 %</b>	<b>90,52 %</b>		<b>91,08 %</b>		<b>91,08 %</b>
Charges de personnel								(27 987)	(27 987)
Frais de gestion nets								(11 666)	(11 666)
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>169 529</b>	<b>86 358</b>	<b>19 633</b>	<b>9 032</b>	<b>284 551</b>	<b>1 769</b>	<b>286 320</b>	<b>(39 653)</b>	<b>246 667</b>
Résultats de cessions	309	13 653	(135)	0	13 827	0	13 827		13 827
Variation de valeur des immeubles	(119 302)	119 971	(14 046)	(3 322)	(16 699)		(16 699)		(16 699)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(258)	(525)	(743)	0	(1 526)	30	(1 496)	(8 166)	(9 662)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>50 278</b>	<b>219 457</b>	<b>4 709</b>	<b>5 710</b>	<b>280 153</b>	<b>1 799</b>	<b>281 952</b>	<b>(47 819)</b>	<b>234 133</b>
<b>ACTIFS ET PASSIFS PAR SECTEURS AU 30 JUIN 2008</b>									
Immeubles de placement	6 875 021	4 400 560	582 644	279 550	12 137 776		12 137 776		12 137 776
Dont acquisitions	167 551		83 259		250 810		250 810		250 810
Dont immeubles en vente	518 343	242 023			760 366		760 366		760 366
Montants dûs par les locataires	43 629	27 052	7 585	514	78 780	1 392	80 172		80 172
Dépôts de garantie locataires	39 762	26 982	6 188	197	73 128		73 128		73 128



## 8. Autres éléments d'information

### 8.1. Réorganisation de l'actionnariat

Le 19 février 2007, le Groupe Metrovacesa a annoncé la signature d'un protocole d'accord entre ses deux groupes d'actionnaires de référence, à savoir la famille Sanahuja d'une part et Monsieur Rivero Valcarce et Monsieur Soler Crespo d'autre part, ayant pour objectif la mise en place d'un processus de division du Groupe Metrovacesa permettant la séparation des intérêts de chacun des groupes d'actionnaires précités. Ce protocole d'accord prévoit que Metrovacesa, dont l'actionnaire de référence sera la famille Sanahuja, continue d'opérer dans le secteur immobilier essentiellement en Espagne tout en détenant également un patrimoine locatif en France (qui fait partie de l'actuel patrimoine de Gecina). Monsieur Rivero Valcarce et Monsieur Soler Crespo seront les actionnaires de référence de Gecina.

En octobre et novembre 2007, Metrovacesa a effectué une offre publique d'échange de ses propres actions rémunérée en actions Gecina. A l'issue, Monsieur Rivero Valcarce et Monsieur Soler Crespo ne détiennent plus d'actions Metrovacesa et leur participation dans Gecina a été portée à 17,76 % et 15,33 % respectivement, tandis que Metrovacesa détient encore 26,93 % de Gecina.

Le 13 décembre 2007, l'Autorité des marchés financiers a déclaré non conforme l'offre publique de rachat d'actions proposée par Gecina, principale étape de l'Accord de Séparation, permettant l'échange d'actions Gecina contre des actions Medea, société cotée à laquelle Gecina aurait apporté des actifs immobiliers tertiaires.

Au 31 décembre 2007, suite à la décision de l'AMF, confirmée par la Cour d'Appel de Paris le 24 juin 2008, la mise en œuvre de l'Accord de Séparation s'est trouvée suspendue. La mise en œuvre de l'Accord de Séparation a été relancée le 23 septembre 2008 et à nouveau suspendue le 18 décembre 2008 en raison de la situation actionnariale de Metrovacesa.

Le Conseil d'administration a décidé le 7 avril 2009 l'abandon définitif de l'Accord de Séparation et Metrovacesa a pris acte dans un communiqué de presse du 10 juin 2009 que cet Accord ne peut être exécuté.

Ces opérations n'ont donc pas d'effet significatif dans les comptes consolidés de Gecina.

### 8.2. Faits et litiges exceptionnels

Au sein du périmètre de consolidation, certaines sociétés ont fait l'objet de vérifications fiscales ayant abouti à des notifications de redressement qui pour l'essentiel sont contestées. Le groupe fait aussi l'objet directement ou indirectement d'actions en responsabilité ou de procédures judiciaires engagées par des tiers. Sur la base des appréciations du Groupe et de ses conseils, il n'existe pas à ce jour de risques non provisionnés dont les effets seraient susceptibles d'affecter de manière significative le résultat ou la situation financière du Groupe.

### 8.3. Aménagement du régime SIIC

La loi de finance rectificative pour 2006, adoptée le 30 décembre 2006 (dispositions SIIC 4), a instauré un prélèvement de 20 % sur les distributions versées aux actionnaires non personnes physiques détenant au moins 10 % du capital d'une SIIC et exonérés d'imposition sur les dividendes reçus ou redevables d'un impôt inférieur à un tiers de l'impôt qui serait dû dans les conditions de droit commun en France. Ce dispositif s'applique aux distributions mises en paiement à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2007.

L'Assemblée générale du 28 décembre 2007 a voté une modification statutaire mettant financièrement à la charge des actionnaires ayant généré ce prélèvement de 20 %, le montant de l'impôt dû au titre de cette disposition fiscale.

### 8.4. Identité de la société mère consolidante

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009 la société de droit espagnol Metrovacesa comptabilise par mise en équivalence les comptes de Gecina, dont elle détient 26,87 % du capital et 28,22 % des droits de vote.

### 8.5. Actionnariat du Groupe

Au 30 juin 2009, l'actionnariat de la société Gecina est composé ainsi :

	Nombre de titres	%
Metrovacesa	16 809 610	26,87 %
Mr Rivero	10 084 735	16,12 %
Mr Soler	9 568 641	15,29 %
Predica	5 145 738	8,22 %
Actionnaires non résidents	13 471 566	21,53 %
Actionnaires individuels	3 360 066	5,37 %
Autres institutionnels résidents	2 696 725	4,31 %
Actions propres	1 432 421	2,29 %
<b>TOTAL</b>	<b>62 569 502</b>	<b>100,00 %</b>



## 8.6. Dividende distribué au cours de la période

Le Groupe a distribué au titre de l'exercice 2008 un dividende unitaire de 5,70 euros pour un montant global de 339 520 milliers d'euros qui a été mis en paiement sous forme de deux acomptes de respectivement 2,50 euros et 1,22 euros versés le 30 janvier 2009 et le 30 mai 2009 et du solde de 1,98 euro par action versé le 23 juin 2009.

## 8.7. Parties liées

Les transactions avec les sociétés consolidées par mise en équivalence, sont limitées aux facturations de prestations de services (Gecimed pour 429 milliers d'euros, et Beaugrenelle pour 143 milliers d'euros au 30 juin 2009) et de financements (voir Note 5.2) encadrées par des conventions.

Le 14 décembre 2007, Gecina avait avancé la somme de 9 850 milliers d'euros à Bami, société de droit espagnol dont Monsieur

Rivero est actionnaire, dans le cadre de l'acquisition par le groupe Gecina d'un terrain à Madrid. Cette convention a fait l'objet d'une approbation par l'Assemblée Générale des actionnaires du 22 avril 2008. Suite aux remboursements intervenus, le solde de cette avance est de 2 686 milliers d'euros au 30 juin 2009. Par ailleurs Bami a facturé la somme de 36 milliers d'euros au titre du contrat de gestion opérationnelle et administrative de la filiale SIF Espagne.

Le groupe a également finalisé, conformément à la convention approuvée le 26 février 2009 par le Conseil d'administration pour un prix de 107,8 millions d'euros l'acquisition d'une participation de 49 % du capital de Bami. Cette participation est comptabilisée par mise en équivalence.

Les jetons de présence versés aux administrateurs ainsi que les informations relatives au Comité exécutif figurent dans la Note 8.10.

## 8.8. Effectifs du Groupe

Effectif moyen	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Cadres	215	217	214
Employés	204	217	217
Personnel d'immeubles	220	245	244
<b>TOTAL</b>	<b>639</b>	<b>679</b>	<b>675</b>

## 8.9. Options de souscription ou d'achat d'actions

Date de l'Assemblée	Date de départ d'exercice des options	Nombre d'options consenties	Prix de souscription ou d'achat	Nombre d'actions souscrites ou achetées	Nombre d'actions pouvant être levées
07/06/2000	27/09/2000	127 507	39,44 €	127 507	0
07/06/2000	26/09/2001	129 341	38,49 €	117 282	12 059
06/06/2001	06/06/2001	55 732	47,05 €	55 732	0
06/06/2001	26/09/2001	47 501	46,99 €	47 501	0
06/06/2001	05/06/2002	123 689	46,39 €	123 689	0
05/06/2002	25/09/2002	163 991	43,52 €	163 991	0
06/06/2001	25/11/2003	277 137	50,93 €	248 864	28 273
02/06/2004	12/10/2004	314 215	63,81 €	246 908	67 307
02/06/2004	14/03/2006	240 881	100,89 €	14 500	226 381
29/06/2005	14/03/2006	66 548	- €	66 548	0
02/06/2004	12/12/2006	261 500	108,80 €	18 600	242 900
29/06/2005	12/12/2006	79 750	- €	79 750	0
19/06/2007	23/10/2007	18 610	- €	1 436	17 174
19/06/2007	13/12/2007	74 650	- €	400	74 250
19/06/2007	13/12/2007	221 500	109,51 €	0	221 500
19/06/2007	18/12/2008	109 000	- €	0	109 000
19/06/2007	18/12/2008	317 350	38,93 €	0	317 350

La date de départ d'exercice des options et actions gratuites coïncide avec la date du Conseil d'administration les ayant accordées.



## 8.10. Rémunération des organes d'administration et de direction

Les jetons de présence alloués aux membres du Conseil d'Administration de Gecina au titre du 1<sup>er</sup> semestre 2009 s'élèvent à 1 096 milliers d'euros.

En tant que mandataire social, Monsieur Joaquín Rivero Valcarce a bénéficié au cours des trois dernières périodes des éléments de rémunération suivants :

### Rémunérations versées

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Rémunération fixe	375	180	90
Rémunération variable au titre de l'exercice précédent	300	145	145
Jetons de présence	46	51	30
Valeur des avantages en nature (voiture de fonction)	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>721</b>	<b>376</b>	<b>265</b>

### Options d'achat d'actions

La juste valeur unitaire des options d'achat d'actions à la date de leur attribution est de 2,5 euros en 2008. Monsieur Joaquín Rivero Valcarce n'a pas levé d'actions relatives à

des options d'achat d'actions préalablement attribuées. Au 30 juin 2009, le prix de souscription des options d'achat attribuées en 2008 étant supérieur au cours de bourse, la valeur de ces options est nulle.

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Valeur des options d'achats d'actions à l'attribution	0	88	0
Valeur des options d'achats au 30 juin 2009	0	0	0

### Actions gratuites

La valeur unitaire des actions gratuites à la date de leur attribution est de 34,4 euros en 2008. Le tableau ci-dessous met en évidence la juste valeur des actions gratuites attribuées

au cours de l'année considérée et la valeur de ces actions au 30 juin 2009, compte tenu du cours de bourse de 44,10 euros au 30 juin 2009 (dans l'hypothèse où la totalité des actions gratuites initialement attribuées seront effectivement acquises) :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Valeur des actions gratuites à l'attribution	0	689	0
Valeur des actions gratuites au 30 juin 2009	0	882	0

Par ailleurs, Monsieur Joaquín Rivero Valcarce est potentiellement éligible au régime de retraite supplémentaire mis en place en 2001 en faveur des mandataires sociaux auprès de Cardif ; aucun montant n'a été versé à ce titre au cours de la période.

En tant que mandataire social, Monsieur Antonio Truan a bénéficié au cours des trois derniers exercices des éléments de rémunération suivants :

### Rémunérations versées

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Rémunération fixe	342	562	281
Rémunération fixe (au titre de censeur)	0	0	109
Rémunération variable au titre de l'exercice précédent	618	486	486
Jetons de présence	90	169	64
Valeur des avantages en nature (voiture de fonction)	4	6	0
<b>TOTAL</b>	<b>1 054</b>	<b>1 223</b>	<b>940</b>



### Options d'achat d'actions

La valeur unitaire des options d'achat d'actions à la date de leur attribution est de 2,5 euros en 2008. Monsieur Antonio Truan n'a pas levé d'actions relatives à des options d'achat d'actions préala-

blement attribuées. Au 30 juin 2009, le prix de souscription des options d'achat attribuées en 2008 étant supérieur au cours de bourse, la valeur de ces options est nulle.

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Valeur des options d'achats d'actions à l'attribution	0	88	0
Valeur des options d'achats au 30 juin 2009	0	0	0

### Actions gratuites

La valeur unitaire des actions gratuites à la date de leur attribution est de 34,4 euros en 2008. Le tableau ci-dessous met en évidence la juste valeur des actions gratuites attribuées au cours de l'année considérée et la valeur de ces actions au

30 juin 2009, compte tenu du cours de bourse de 44,10 euros au 30 juin 2009 (dans l'hypothèse où la totalité des actions gratuites initialement attribuées seront effectivement acquises) :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Valeur des actions gratuites à l'attribution	0	654	0
Valeur des actions gratuites au 30 juin 2009	0	838	0

Monsieur Antonio Truan bien que potentiellement éligible au régime de retraite supplémentaire mis en place en 2001 en faveur des mandataires sociaux auprès de Cardif, a renoncé au bénéfice de ce régime ; aucun montant n'a été versé à ce titre au cours de la période.

L'Assemblée générale du 15 juin 2008 de Gecina a entériné la modification de l'indemnité de départ du Directeur Général afin de l'assujettir à des conditions de performance liées à la progression de l'excédent brut d'exploitation avant cessions ; l'indemnité de départ pouvant ainsi évoluer entre 3 et 24 mois de rémunération.

A compter de l'exercice 2008, la rémunération variable du Président comme celle du Directeur Général est le résultat de la formule suivante : "25 x t x R" où "R" est la rémunération annuelle et "t" le pourcentage de croissance de l'excédent brut d'exploitation avant cession par action, corrigé le cas échéant des éléments exceptionnels affectant la pertinence de la comparaison d'un exercice à l'autre. Lorsque "t" sera supérieur à 5,2 %, il serait versé un bonus complémentaire calculé selon la formule "5 x (t - 5,2) x R".

La rémunération globale brute versée au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009 aux membres du Comité exécutif, hors mandataires sociaux, s'élève à 1 609 milliers d'euros. Il n'y a pas de retraite spécifique concernant les membres du Comité exécutif. Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009, il n'a pas été attribué d'options d'achat d'actions ou d'actions gratuites aux membres du Comité exécutif. Au 30 juin 2009, les membres du Comité exécutif sont bénéficiaires de 360 726 options d'achat et de souscription d'actions et de 69 243 actions gratuites.

### 8.11. Opérations conclues, prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction

Il n'existe pas d'opération significative.

### 8.12. Événements postérieurs à la date d'arrêt

Néant.

14-16, rue des Capucines – 75002 Paris – Tél. : + 33 (0) 1 40 40 50 50  
Adresse postale : 16, rue des Capucines – 75084 Paris cedex 02  
29, quai Saint-Antoine – 69002 Lyon – Tél. : + 33 (0) 4 72 77 11 40

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