



Rapport financier semestriel

2010



La présente actualisation du document de référence a été déposée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (l'"AMF") le 6 août 2010, conformément aux dispositions de l'article 212-13, IV du règlement général de l'AMF. Elle complète le document de référence déposé auprès de l'AMF le 22 mars 2010 sous le numéro D.10-0130, conformément à l'article 212-13 de son règlement général.

Le document de référence et son actualisation pourront être utilisés à l'appui d'une opération financière s'ils sont complétés par une note d'opération visée par l'AMF.

1	_ Attestation du responsable	1
2	_ Chiffres clés	2
3	_ Rapport d'activité	4
3.1.	Activité	4
3.2.	Résultats au 30 juin 2010	6
3.3.	Rotation des actifs	6
3.4.	Patrimoine	7
3.5.	Structure financière	8
3.6.	Actif net réévalué	9
3.7.	Comptes individuels de la société Gecina	9
3.8.	Stratégie & perspectives	10
4	_ Rapport des commissaires aux comptes	11
5	_ Comptes consolidés	12
5.1.	Bilan consolidé	13
5.2.	Compte de résultat consolidé	14
5.3.	Tableau de variation des capitaux propres consolidés	15
5.4.	Tableau des flux de trésorerie consolidés	16
5.5.	Annexe	17
6	_ Conseil d'administration	43
6.1.	Liste des mandats des membres du conseil d'administration	43
6.2.	Récapitulatif des mandats échus au cours des cinq derniers exercices	48
6.3.	Expertise et expérience en matière de gestion	49
7	_ Table de concordance	51

1 Attestation du responsable

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

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

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

Les informations financières historiques relatives au semestre clos le 30 juin 2010 présentées dans cette actualisation ont fait l'objet d'un rapport d'examen limité des contrôleurs légaux, figurant au chapitre 4.

Christophe Clamageran
Directeur Général

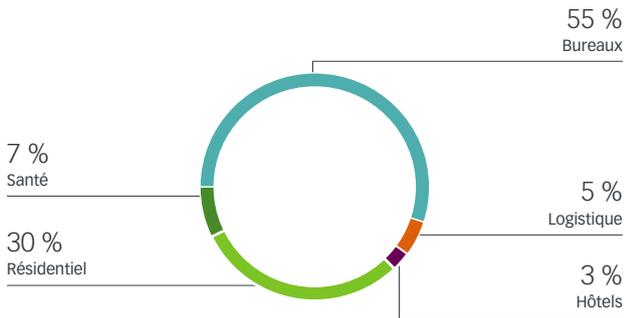
2 Chiffres clés

<i>En millions d'euros</i>	Variation	30 juin 2010	31 déc. 2009	30 juin 2009
Revenus locatifs bruts	-3,7 %	309,6	647,2	321,6
Bureaux	-13,1 %	169,1	374	194,5
Résidentiel	-5,8 %	92,2	195	97,9
Santé	ns	22,2	21,6	0
Logistique	-14,1 %	16,4	36,5	19,1
Hôtels	-4,0 %	9,7	20,1	10,1
Résultat récurrent ⁽¹⁾	-4,1 %	176,5	348,1	184,1
Valeur en bloc du patrimoine	-5,0 %	10 638	10 552	11 221
Bureaux	-4,2 %	5573	5481	5819
Résidentiel	-6,3 %	3385	3377	3614
Santé	5,5 %	693	669	657
Logistique	-2,8 %	555	557	571
Hôtels	-1,8 %	269	275	274
Autres ⁽²⁾	-43,0 %	163	193	286
Rendement brut du patrimoine		6,46 %	6,67 %	6,54 %
<i>Données par actions (en euros)</i>	Variation	30 juin 2010	31 déc. 2009	30 juin 2009
Résultat récurrent ⁽¹⁾	-6,0 %	2,90	5,77	3,08
Résultat net (part du Groupe)	ns	3,6	(12,83)	(8,54)
ANR dilué bloc	-6,5 %	86,8	88,3	92,8
Nombre d'actions	Variation	30 juin 2010	31 déc. 2009	30 juin 2009
Composant le capital social fin de période	0,1 %	62 612 660	62 582 240	62 569 502
Hors autocontrôle fin de période	-0,4 %	60 912 271	60 872 534	61 137 081
Dilué hors autocontrôle fin de période	-1,6 %	61 431 052	62 091 413	62 453 275
Moyen hors autocontrôle	2,0 %	60 898 618	60 302 852	59 714 573

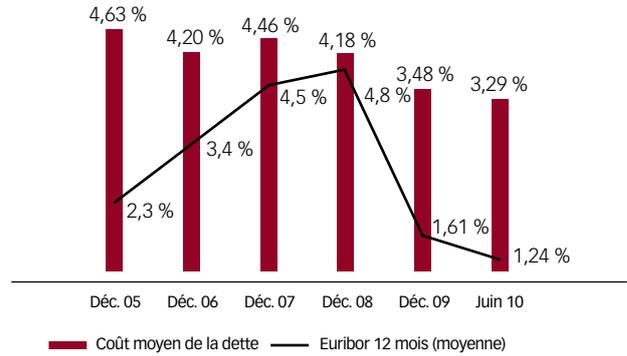
(1) Excédent brut d'exploitation diminué des frais financiers nets.

(2) "Autres" recouvre les sociétés en équivalence avec leurs créances rattachées. Depuis 2007, l'activité Santé n'était pas consolidée, la participation dans Gecimed étant mise en équivalence. Depuis le 30 juin 2009, la santé est consolidée par intégration globale.

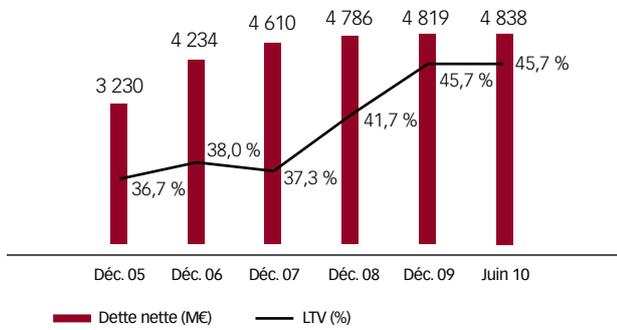
Répartition des loyers par activité



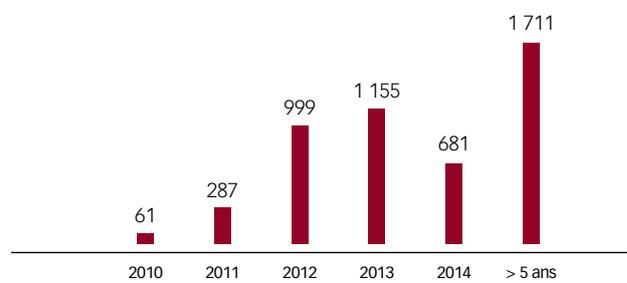
Coût de la dette



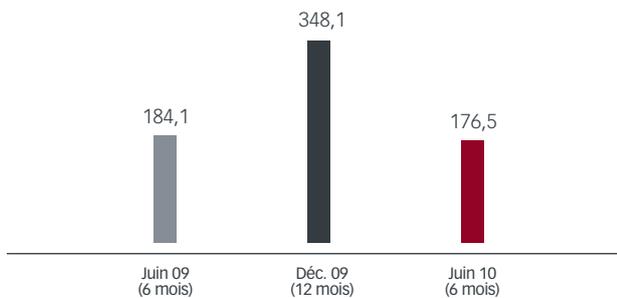
Ratio LTV



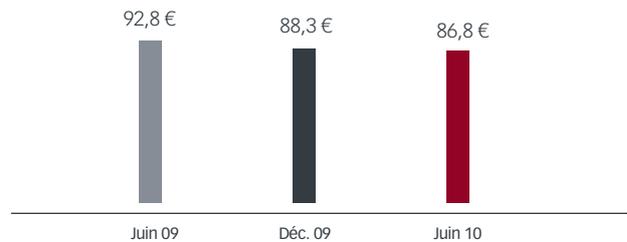
Échéancier de la dette (en millions d'euros)



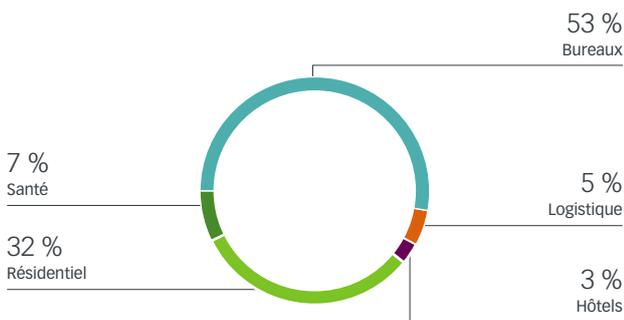
Résultat récurrent (en millions d'euros)



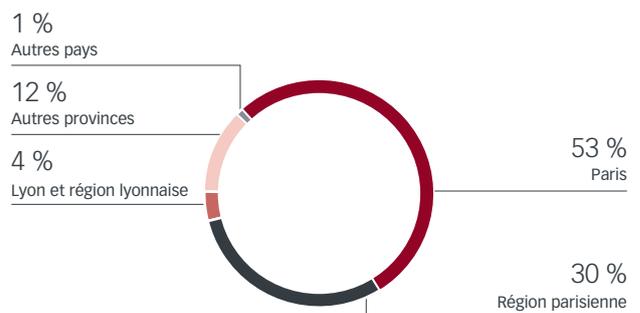
ANR par action bloc (en euros)



Valorisation du patrimoine par activité



Répartition géographique du patrimoine (en % des valeurs bloc)



3 Rapport d'activité

3.1. Activité : impact des cessions 2009 sur les revenus locatifs et le résultat récurrent

En millions d'euros	30/06/2010	30/06/2009	Var (%)
Revenus locatifs bruts	309,6	321,6	-3,8 %
Charges sur immeubles	(75,3)	(81,0)	
Charges refacturées	48,0	52,2	
Revenus locatifs nets	282,3	292,9	-3,6 %
Services et autres charges (net)	1,8	2,7	
Frais de structure	(37,8)	(39,4)	
Excédent brut d'exploitation	246,2	256,1	-3,8 %
Frais financiers nets	(69,7)	(72,0)	
Résultat récurrent	176,5	184,1	-4,1 %
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	200,9	(510,0)	ns

Les loyers bruts sont en retrait de 3,8 % à périmètre courant, principalement sous l'effet des cessions réalisées en 2009 pour un total de 756 M€ dont 396 M€ dans l'immobilier de bureaux et 333 M€ dans l'immobilier résidentiel. La renégociation à la baisse de certains contrats en immobilier de bureaux et la vacance en hausse du pôle logistique ont également pesé sur les revenus locatifs du 1^{er} semestre 2010. Ceci se reflète dans l'évolution des loyers à périmètre homogène, en baisse de 3 % pour les bureaux et de 12,3 % pour la logistique.

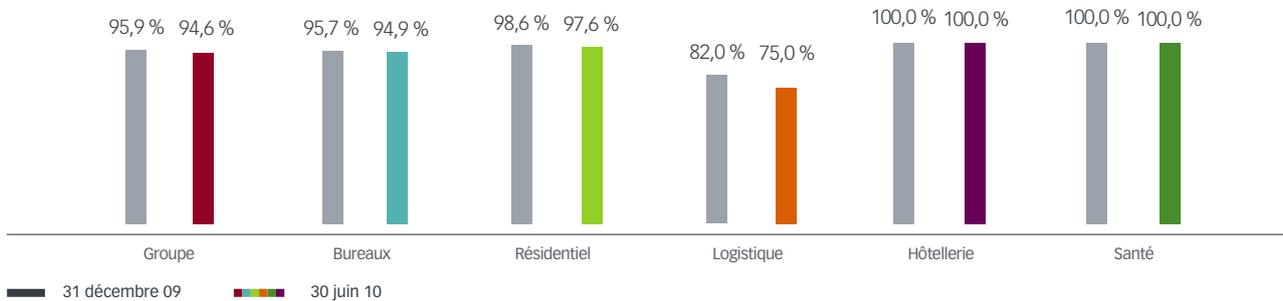
L'écart de revenus entre le 1^{er} semestre 2010 et le 1^{er} semestre 2009 combine ainsi l'impact négatif des cessions (-30 M€) et de la variation à périmètre homogène (-6 M€), partiellement compensé par l'intégration des loyers de l'immobilier de santé (+22 M€) auxquels s'ajoutent les loyers générés par les investissements (+2 M€). Ces évolutions, qui avaient été anticipées par le Groupe, sont en ligne avec le budget.

En millions d'euros	30/06/2010	30/06/2009	Var (%)	
			périmètre courant	périmètre homogène
Total Groupe	309,6	321,6	-3,8 %	-1,8 %
Bureaux	169,1	194,5	-13,1 %	-3,0 %
Résidentiel	92,2	97,9	-5,9 %	+2,4 %
Santé ⁽¹⁾	22,2	na	ns	+0,5 %
Logistique	16,4	19,1	-14,1 %	-12,3 %
Hôtellerie	9,7	10,1	-3,9 %	-2,9 %

(1) L'activité Santé consolidée par mise en équivalence en 2008 et au 1^{er} semestre 2009, est consolidée par Intégration globale à compter du 2nd semestre 2009. Aux fins de comparaison la variation de loyers à périmètre homogène est calculée en prenant les loyers de Gecimed à 100 % au 1^{er} semestre 2009.

Le taux d'occupation financier (TOF) moyen du 1^{er} semestre s'établit à 94,6 % contre 95,8 % au 1^{er} semestre 2009. Ce recul de 1,2 point s'explique pour l'essentiel par la hausse de la vacance dans le secteur logistique entre les deux périodes. Les surfaces

vacantes en logistique atteignent 312 000 m² au 30 juin 2010 suite à la livraison des plateformes de Moussy-le-Neuf (tranches A & B), Lauwin Planque (tranche B) et Sablé-sur-Sarthe (tranche A).



La marge locative du Groupe s'améliore à 91,3 % contre 91,0 % pour le 1^{er} semestre 2009. Cette évolution favorable est liée à la progression de la marge dans l'immobilier résidentiel (84,0 % contre 82,5 % à fin juin 2009) grâce à une amélioration notable dans la récupération des charges.

Dans l'immobilier de bureaux la marge est stable à 94,7 % contre 95 % à fin juin 2009. En revanche, la marge de la logistique se dégrade à 81,7 % (contre 90,5 % à fin juin 2009) sous l'effet de la vacance, certaines charges n'étant pas récupérées en l'absence de locataire des surfaces concernées.

1 ^{er} semestre 2010	Groupe	Bureaux	Résidentiel	Santé	Logistique	Hôtellerie
Marge locative	91,3 %	94,7 %	84,0 %	99,3 %	81,7 %	99,9 %

ACTIVITÉ PAR SEGMENT

Bureaux

Au 30 juin 2010, les loyers bruts s'élèvent à 169,1 M€, en baisse de 13,1 % à périmètre courant. Cette évolution traduit principalement l'impact des cessions réalisées en 2009 et 2010, avec une perte de loyers de 19,4 M€ pour le 1^{er} semestre 2010, et dans une moindre mesure la baisse des loyers à périmètre homogène (-3 %). Cette dernière résulte de la renégociation en 2009 d'un certain nombre de contrats pour lesquels Gecina a consenti une révision des loyers en contrepartie d'un allongement de la durée des baux ou la signature de nouveaux contrats avec une période ferme étendue.

Les surfaces vacantes au 30 juin 2010 représentent 59 000 m² soit un taux d'occupation physique fin de période de 92,9 %.

L'activité locative du 1^{er} semestre 2010 a porté sur 143 000 m² dont :

- 12 000 m² de surfaces relouées, avec un écart entrant/sortant de -14,9 %, les nouveaux loyers se situant globalement au niveau des valeurs de marché ;
- 125 000 m² qui ont fait l'objet de renouvellement ou de renégociations à prise d'effet 1^{er} semestre 2010, avec des baisses de loyers, prévues au budget, qui se traduisent par un écart entrant/sortant de -18 % tout en affichant un niveau supérieur de près de 4 % aux valeurs de marché ;
- 6 000 m² de surfaces nouvelles louées dans des actifs récents (Défense Ouest, Crystalys) qui présentent un écart positif de +3,2 % avec les valeurs de marché.

Résidentiel

Au 30 juin 2010, les loyers bruts s'élèvent à 92,2 M€, soit une baisse à périmètre courant de 5,9 % par rapport au 30 juin 2009. Là encore, les cessions d'actifs se traduisent par une perte

de revenus locatifs (-8,5 M€) qui n'est que partiellement compensée par la progression à périmètre homogène (+2,1M€) et les loyers générés par les investissements (+0,7 M€).

Le pôle Résidentiel continue de bénéficier d'un taux d'occupation élevé (taux moyen financier de 97,6 % au 1^{er} semestre) et d'un taux de rotation modéré (15 % en moyenne glissante à la fin du 1^{er} semestre). Les délais de relocation restent courts : 33 jours en moyenne.

Au cours du 1^{er} semestre (février 2010) a été livré à Marseille un immeuble de 5 500 m² constitué de 80 logements. Par ailleurs, un immeuble situé à Saint-Denis a été livré en juillet, qui compte 114 logements sur 8 200 m². Enfin, deux résidences étudiants ouvriront avant la fin de l'été : l'une à Champs-sur-Marne (135 logements répartis sur 2 600 m²), l'autre à Lyon (153 logements répartis sur 3 400 m²).

Santé

Gecimed, détenue par Gecina à hauteur de 98,5 %, est consolidée par intégration globale depuis le 2nd semestre 2009. Pour les 6 premiers mois de l'année en cours, les loyers ont atteint 22,2 M€, quasiment stables par rapport au 1^{er} semestre 2009. En juin dernier, Gecimed a livré l'Hôpital Privé de l'Estuaire au Havre au groupe Générale de Santé. Ce nouvel actif, dont la construction a débuté il y a bientôt trois ans, fait l'objet d'un bail triple net d'une durée ferme de 12 ans et contribuera à accroître sensiblement les revenus locatifs de Gecimed.

Logistique

Le marché français est toujours très ralenti avec une demande placée de 730 000 m² au 1^{er} semestre 2010 inférieure de 16 % à celle du 1^{er} semestre 2009. Au 30 juin 2010, le Groupe enregistre des loyers de 16,4 M€, en baisse de 14,1 % à périmètre courant.

La perte de loyers liée à la vacance concerne principalement trois actifs et atteint 2,1 M€. Les quatre plateformes récemment construites et livrées au 1^{er} semestre représentent environ 125 000 m² ; compte tenu de leur caractère « prime » et HQE, elles concentrent la majorité des contacts en cours, en vue d'une commercialisation qui pourrait intervenir avec prise d'effet début 2011.

Hôtellerie

Au 30 juin 2010, les loyers bruts s'élevaient à 9,7 M€, en légère baisse par rapport au 30 juin 2009 (10,1 M€) en raison d'une indexation négative déjà observée au 1^{er} trimestre et qui se prolongera sur l'ensemble de l'exercice. Cet effet est partiellement compensé au 1^{er} semestre par des compléments de loyers générés par les travaux d'extension au Club Med de Val d'Isère livrés fin 2009.

3.2. Résultats au 30 juin 2010

Les frais de structure (composés des frais de personnel et de gestion) baissent de 3,9 % grâce à la réduction de -7,9 % des frais de personnel par rapport au 1^{er} semestre 2009. L'augmentation de 5,9 % par rapport au premier semestre 2009 des frais de gestion provient principalement de l'effet de consolidation de Gecimed sur la période. Hors refacturation, les frais généraux seraient en baisse de -3,6 %.

Les frais financiers nets sont en léger recul à 69,7 M€ contre 72 M€ au 30 juin 2009. Le coût moyen de la dette est de 3,29 % au 1^{er} semestre contre 3,44 % en 2009.

Le résultat récurrent s'établit à 176,5 M€ contre 184,1 M€ au 30 juin 2009, soit un recul de 4,1 % imputable à la baisse des revenus locatifs.

Le résultat net consolidé (part du Groupe) s'établit à 201 M€ contre une perte de 510 M€ au 30 juin 2009. Il tient compte de la variation de la valeur du patrimoine pour 186 M€, de celle des instruments financiers pour -151 M€ et d'un résultat de cessions de 21 M€.

3.3. Rotation des actifs : 70 % du programme annuel de cessions réalisés à fin juin

Les investissements immobiliers s'élevaient à 200,7 M€ qui incluent :

- les projets livrés au cours du 1^{er} semestre pour 104,3 M€ ;
- les investissements sur les projets en cours de développement pour 73,6 M€ ;
- les investissements d'amélioration pour 22,9 M€.

La répartition par segment est la suivante :



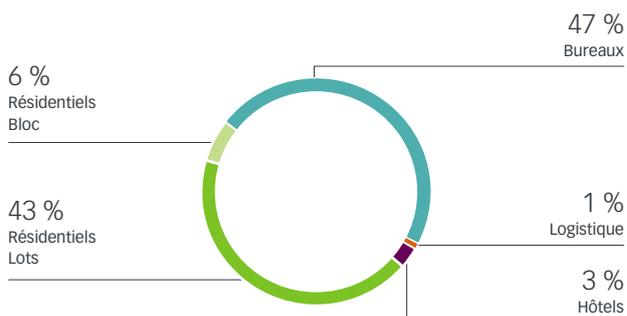
- Bureaux : les investissements ont porté sur l'immeuble Anthos, livré en février, pour 79 M€, ainsi que sur l'avancement de divers projets en cours, notamment l'immeuble Origami, entièrement loué à la banque Barclay's et dont la livraison est prévue pour juillet 2010 ;
- Résidentiel : outre les deux actifs livrés au 1^{er} semestre (un immeuble de 80 logements à Marseille et une résidence étudiants à Champs-sur-Marne), huit projets sont en cours de développement dont une résidence étudiants à Paris et des programmes de résidences traditionnelles en Ile-de-France et en régions ;

- Logistique : le développement des plateformes de Moussy-le-Neuf, Lauwin Planque et Sablé-sur-Sarthe s'est poursuivi avec la livraison des premières tranches ; par ailleurs la plateforme de Récy, entièrement louée au groupe LVMH, a été livrée au 1^{er} semestre.

En outre, le Groupe a investi 6,5 M€ dans le projet Beaugrenelle, au titre de la poursuite de son développement. L'augmentation de la participation de Gecina dans la SCI Beaugrenelle à 75 %, annoncée le 12 juillet dernier, ne sera effective qu'au second semestre.

Les cessions réalisées au cours du 1^{er} semestre s'élevaient à 300 M€ pour un objectif annuel de 430 M€, auxquels s'ajoutent les processus de « due diligence » pour 90 M€ environ. Le Groupe est ainsi confiant quant à la réalisation de son programme de cessions sur l'ensemble de l'exercice. Les cessions ont généré un résultat de 21 M€ dont l'essentiel provient des ventes par lots d'actifs résidentiels. Elles ont été réalisées à un prix supérieur de 8,7 % à la valeur à fin décembre 2009.

La répartition par segment est la suivante :



- Bureaux (140 M€) : les cessions ont porté sur six actifs représentant une surface totale de 33 000 m² ; elles ont été réalisées à un prix supérieur de 3,2 % à la valeur à fin 2009 et généré une plus-value de cession consolidée de 2 %.
- Résidentiel (147,4 M€) : les cessions ont porté sur 460 logements, essentiellement au travers de ventes en lots pour 129,1 M€ effectuées à un prix supérieur de 17,7 % à la valeur à fin 2009. La seule vente en bloc réalisée concerne un immeuble de 80 logements situé à Ville d'Avray.
- Autres actifs (12,3 M€) : la cession de deux hôtels situés à Paris pour un total de 10 M€ constitue l'essentiel de ce montant, le solde correspondant principalement à la cession de deux actifs logistiques.

Au total, les plus-values rapportées à la valeur fiscale des actifs cédés ont représenté 100 M€.

3.4. Patrimoine : une confirmation de l'inversion de tendance

Le patrimoine du Groupe est évalué deux fois par an par des experts indépendants. L'évolution de la valeur sur les 12 derniers mois est la suivante :

Répartition par segment <i>En millions d'euros</i>	Valeur bloc			Δ périmètre courant		Δ périmètre homogène	
	S1 2010	2009	S1 2009	6 mois	12 mois	6 mois	12 mois
Bureaux	5 573	5 481	5 819	1,7 %	-4,2 %	2,9 %	0,3 %
Résidentiel	3 385	3 377	3 614	0,2 %	-6,3 %	2,6 %	1,6 %
Santé	693	669	657	3,6 %	5,5 %	2,2 %	2,3 %
Logistique	555	557	571	-0,3 %	-2,6 %	-5,6 %	-11,0 %
Hôtellerie	269	275	274	-2,3 %	-2,1 %	0,3 %	0,4 %
Sous-total	10 475	10 359	10 935	1,1 %	-4,2 %	2,3 %	0,3 %
<i>Sociétés en équivalence</i>	163	193	286	-15,5 %	-43,0 %		
TOTAL GROUPE	10 638	10 552	11 221	0,8 %	-5,2 %		
TOTAL VALEUR LOTS	11 359	11 326	12 062	0,3 %	-5,8 %		

Le **patrimoine** s'élève à 10 638 M€, en hausse de 86 M€ depuis le 31 décembre 2009 :

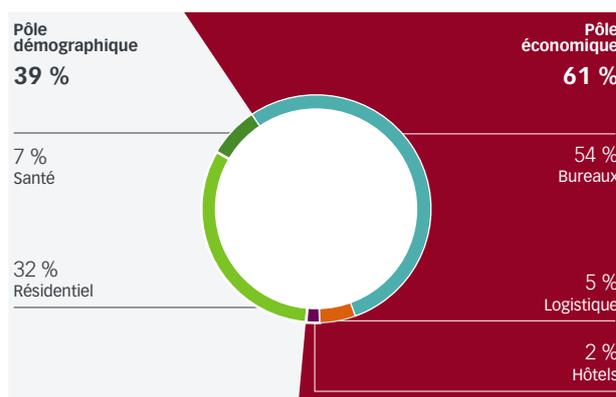
- 79 M€ d'acquisitions (principalement dans le secteur bureaux avec la livraison de l'immeuble Anthos à Boulogne),
- 99 M€ de travaux de développement,
- 23 M€ d'amélioration du patrimoine existant,
- 275 M€ de cessions en valeur comptable (produits de cession de 300 M€, soit une plus-value frais inclus de 21 M€ par rapport à la valorisation du 31 décembre 2009 et 100 M€ de plus-values par rapport aux valeurs fiscales), à 60 % sur des ventes en bloc,
- Une baisse des sociétés en équivalence de 30 M€,
- Une progression des valeurs de 190 M€ (incluant 4 M€ pour le siège social).

L'évolution des taux de capitalisation montre une compression de 20 points de base au 1^{er} semestre, particulièrement marquée dans l'immobilier de bureaux (-30 pb).

(en %)	Jun 2009	Déc. 2009	Jun 2010
GROUPE	6,63	6,67	6,46
Bureaux	6,95	7,01	6,71
Résidentiel	5,57	5,65	5,55
Santé	7,48	7,50	7,33
Logistique	8,58	8,43	8,45
Hôtellerie	7,30	7,19	7,28

La **valeur du patrimoine (bloc)** affiche une hausse +2,3 % à périmètre homogène par rapport au 31 décembre 2009 et de +1 % à périmètre courant. Après plus de deux ans de baisse, il s'agit d'un point d'inflexion significatif.

La répartition de la valeur par segment au 30 juin 2010 est la suivante :

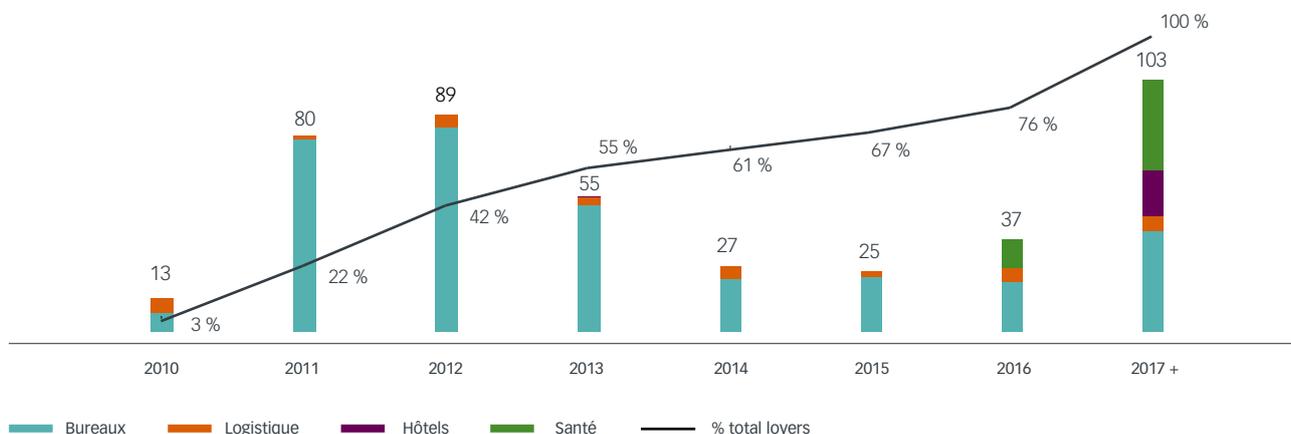


Les **immobilisations financières** (107 M€ contre 113 M€ fin 2009) enregistrent une dépréciation complémentaire de 9 M€ de l'avance consentie à Bamolo pour l'acquisition d'un terrain.

Les **titres en équivalence** (58 M€ contre 86 M€ fin 2009) concernent Bami et Beaugrenelle ainsi que Labuire et SGIL ; la variation est principalement liée à la baisse des capitaux propres de Bami dont la quote-part est retenue par Gecina pour 0 M€ contre 26 M€ au 31 décembre 2009.

La croissance des **créances locataires** à 76 M€ contre 65 M€ à fin 2009 est due à l'accumulation de franchises de loyers pour 4 M€, des charges à facturer aux locataires en croissance de 4 M€ et un encaissement de loyers de 3 M€ avec quelques jours de retard. Le risque client redevient inférieur à 0,5 %.

L'**échancier des baux** (hors renouvellement à l'échéance des périodes triennales prévues aux contrats) met en évidence des échéances modérées en 2011 et des durées de contrat très longues pour les hôtels et la santé.



Les **autres créances** s'accroissent de 18 M€, principalement du fait d'une nouvelle créance de TVA de 14 M€.

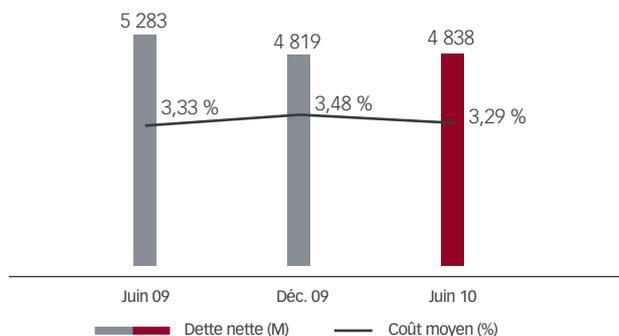
Les **disponibilités et équivalents** ont été réduits à 56 M€ (contre 103 M€ fin 2009). Après addition des lignes de crédit disponibles de 511 M€, la trésorerie disponible au 30 juin 2010 représente 567 M€.

3.5. Structure financière : une flexibilité renforcée

Les **capitaux propres** diminuent de 68 M€ sous l'effet :

- du versement du dividende : -268 M€
- de l'élimination d'actions propres achetées/vendues : +1 M€
- de l'impact de la variation de valeur des instruments dérivés : -5 M€
- de l'effet des stock-options et de l'augmentation de capital réservée aux salariés : +3 M€
- du résultat du premier semestre 2010 : +201 M€

La **dette nette** à fin juin 2010 s'élève à 4 838 M€, stable par rapport à fin 2009. La durée de la dette, couverte à hauteur de 86 %, est de 4,08 années à fin juin 2010 contre 3,45 années à fin 2009.



La **dette financière brute** diminue de 28 M€ pour atteindre 4 894 M€ et la dette financière nette baisse de 19 M€ pour atteindre 4 838 M€. Cette diminution a principalement pour origine :

- le financement des acquisitions et travaux sur immeubles (+201 M€)
- les produits de cession d'immeubles (-300 M€),
- le règlement net de créances et dettes figurant au bilan du 31 décembre 2009 (environ +26 M€)
- le paiement du dividende (+268 M€)

en regard :

- du résultat récurrent de +176 M€.

Le Groupe n'a pas d'échéance significative avant 2012.

En effet, l'emprunt obligataire qui constituait la principale échéance 2010 a été remboursé le 19 février pour un montant de 540 M€. Par ailleurs, le Groupe a renouvelé avec ses banques partenaires trois contrats dont les échéances se situaient en 2011 et 2013, pour un montant porté de 1 015 M€ à 1 150 M€ et des échéances fixées en 2014 et 2015. L'accroissement des ressources en provenance des marchés de capitaux reste un objectif prioritaire en matière de politique financière. À la suite de l'émission d'Ornane en avril dernier, pour 320 M€, le Groupe a obtenu, le 6 juillet dernier, le visa de l'Autorité des marchés financiers pour son programme d'émission d'EMTN, d'un montant maximal de 2 Md€.

L'échéancier ci-dessous fait apparaître que 35 % de la dette a une maturité supérieure à cinq ans :

Échéancier	2010	2011	2012	2013	2014	> 5 ans	Total
Montant (M€)	61	287	999	1 155	681	1 711	4 894
% de la dette	1 %	6 %	20 %	24 %	14 %	35 %	100 %

En raison du remboursement de l'échéance obligataire de 540 M€ en février et malgré l'émission de l'Ornane en avril pour 320 M€, la part des ressources de marché est en léger recul à 16 % de la dette brute contre 21 % à fin 2009. Les emprunts bancaires constituent 44 % du total, les lignes de crédit 31 % et les crédits-baux 8 %.

Au 30 juin 2010, Gecina respecte l'ensemble des covenants bancaires applicables :

Ratios	Covenant	30/06/2010
Dette financière nette/ Valeur bloc	< 50 % - 55 %	45,7 %
EBE hors cessions/ Frais financiers	> 2x - 2,5x	3,51 x
Dette gagée/Valeur bloc	< 20 % - 25 %	18,4 %
Valeur patrimoniale (bloc) en M€	> 8000	10 638

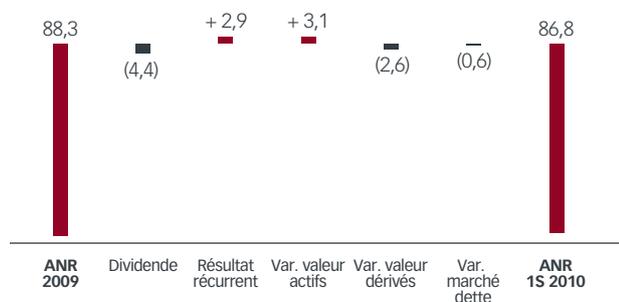
Les **provisions pour risques et charges** diminuent de 16 M€ sous l'effet du règlement de redressements fiscaux et l'utilisation d'une partie de la provision pour engagements d'acquisitions d'immeubles à Boulogne, suite à la livraison de l'immeuble Anthos. La nature et le niveau des risques sont par ailleurs inchangés par rapport à l'information publiée dans le rapport annuel 2009.

Les **dettes fiscales et sociales** (non courantes et courantes) augmentent de 20 M€ du fait de TVA à payer, tandis que les **autres dettes** (45 M€ contre 64 M€ fin 2009) diminuent de 19 M€ suite au règlement de divers crédateurs.

3.6. Actif net réévalué

L'ANR dilué (bloc), dont le calcul figure en annexe aux comptes, ressort à 86,8 € par action, soit un recul de 1,50 € par action par rapport à fin 2009. Cet écart résulte principalement des impacts suivants :

Hors variation de valeur des dérivés et après distribution, l'ANR (référence EPRA) s'établit à 91,6 € au 30 juin 2010 contre 86,3 € au 31 décembre 2009, soit une hausse de 6 %.



3.7. Comptes individuels de la société Gecina

En ce qui concerne les comptes individuels de la société Gecina du 1^{er} semestre 2010, qui sont établis suivant les normes comptables françaises, le chiffre d'affaires a représenté 147,2 M€

contre 162,1 M€ au 30 juin 2009. Le résultat net s'établit à 294,1 M€, contre -34,4 M€ au 30 juin 2009.

3.8. Stratégie & Perspectives

UNE STRATÉGIE AFFICHÉE DE DÉVELOPPEMENT DANS LES DOMAINES DE LEADERSHIP DU GROUPE

Sur proposition de son Directeur Général Christophe Clamageran, Gecina a redéfini sa stratégie à moyen terme. Elle consiste à se recentrer sur le marché français dans les trois domaines où le Groupe bénéficie de positions de leadership : l'immobilier de bureaux, le résidentiel et l'immobilier de santé.

Le développement de l'immobilier de bureaux dans la région parisienne, marché le plus liquide d'Europe, en constitue l'axe majeur. Sur ce segment, la stratégie de croissance, qui combinera acquisitions et développement pour compte propre d'actifs « prime », a pour objectif de porter le patrimoine de bureaux à 9 Md€ en 2014 contre 5,5 Md€ actuellement.

Dans l'immobilier de santé, l'objectif du Groupe est d'accroître le portefeuille de Gecimed de 300 M€ à 1 Md€ en 2014.

Dans l'immobilier résidentiel, qui représente environ un tiers du portefeuille et offre une excellente visibilité en termes de cash flow, Gecina adoptera une politique d'arbitrage plus intensive tout en procédant à des investissements ciblés, à la fois dans le résidentiel traditionnel et sur le segment porteur des résidences étudiants qui offre des taux de rendement élevés.

Gecina a déjà un vaste pipeline de projets, dont le financement sera assuré par les lignes de crédit disponibles et par financements nouveaux, notamment obligataires.

Répartition par segment	Nbre de projets	Surface (m ²)	Σ Invest. (M€)	Invest. réalisé (M€)	Rendt estimé
Bureaux	10	145 741	1 026	341	6,3 %
Beaugrenelle (à 100 %)	1	48 858	446	245	8,2 %
Résidentiel	7	44 105	167	101	5,7 %
Santé	1	6 737	20	15	7,0 %
TOTAL	19	245 441	1 660	703	6,7 %

« Gecina dispose naturellement d'un important potentiel de développement dans les bureaux et la santé du fait de son expertise et de son positionnement unique sur le marché français » a déclaré Christophe Clamageran. « Le recentrage stratégique et la restauration de nos marges de manœuvre financières,

appuyés par le désengagement des secteurs non stratégiques et une politique d'arbitrage volontariste sur les actifs matures, nous permettent désormais de concentrer toute notre énergie sur cet objectif. »

PERSPECTIVES 2010 : UN EXERCICE EN LIGNE AVEC LE 1^{ER} SEMESTRE

L'ensemble de l'exercice devrait montrer une évolution similaire à celle observée au 1^{er} semestre, conformément au budget. Le Groupe anticipe ainsi une baisse modérée des loyers comprise entre -5 % et -6 % à périmètre courant, consécutive aux cessions

et aux renégociations engagées en 2009, et une revalorisation des actifs de l'ordre de 4 % à 5 % à périmètre homogène pour l'ensemble de l'année.

4 Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2010

Mesdames, Messieurs,

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^{er} janvier au 30 juin 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

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 6 août 2010

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Olivier Thibault
Associé

Mazars

Bernard España
Associé

5 Comptes consolidés

5.1. Bilan consolidé	13
5.2. Compte de résultat consolidé	14
5.3. Tableau de variation des capitaux propres consolidés	15
5.4. Tableau des flux de trésorerie consolidés	16
5.5. Annexe	17
Faits significatifs	17
Principes généraux de consolidation.....	17
Méthodes comptables	20
Gestion des risques financiers	23
Notes sur le bilan consolidé	24
Notes sur le compte de résultat consolidé	32
Information sectorielle	36
Autres éléments d'information	39

5.1. Bilan consolidé

1. Actif

(en milliers d'euros)	Note	30/06/10			31/12/09	30/06/09
		Brut	Amortissements et provisions	Net	Net	Net
Éléments non courants		10 587 674	115 855	10 471 819	10 332 475	10 475 706
Immeubles de placement	5.1	9 765 414	0	9 765 414	9 474 928	9 537 629
Immeubles en restructuration	5.1	441 512	0	441 512	555 332	467 052
Immeubles d'exploitation	5.1	76 204	7 636	68 568	69 279	70 002
Autres immobilisations corporelles		7 253	3 372	3 881	4 493	3 988
Immobilisations incorporelles		4 791	1 369	3 422	3 164	2 729
Immobilisations financières	5.2	210 819	103 478	107 341	112 931	172 772
Titres en équivalence	5.3	57 976	0	57 976	86 238	187 392
Instruments financiers	5.8	23 003	0	23 003	25 604	29 244
Impôts différés	5.4	702	0	702	506	4 898
Éléments courants		493 774	17 106	476 668	564 785	1 219 405
Immeubles en vente	5.5	180 242	0	180 242	254 506	835 063
Stocks	5.1	0	0	0	0	5 825
Clients et créances rattachées	5.6	90 573	14 667	75 906	64 860	82 234
Autres créances	5.7	79 695	2 439	77 256	59 420	85 294
Charges constatées d'avance		27 103	0	27 103	16 206	21 607
Instruments financiers	5.8	59 777	0	59 777	66 530	71 674
Disponibilités et équivalents	5.9	56 384	0	56 384	103 263	117 708
TOTAL ACTIF		11 081 448	132 961	10 948 487	10 897 260	11 695 111

2. Passif

(en milliers d'euros)	Note	30/06/10			31/12/09	30/06/09
Capital et réserves	5.10			5 304 859	5 372 746	5 631 297
Capital				469 595	469 367	469 271
Primes d'émission, de fusion, d'apport				1 868 029	1 866 334	1 866 001
Réserves consolidées				2 764 644	3 809 099	3 802 856
Résultat consolidé du Groupe				200 853	(773 724)	(510 001)
Capitaux propres du Groupe				5 303 121	5 371 076	5 628 127
Total des intérêts minoritaires				1 738	1 670	3 170
Dettes non courantes				5 265 324	4 564 246	4 979 236
Dettes financières	5.11.1			4 803 507	4 253 059	4 684 940
Instruments financiers	5.11.2			329 007	166 515	134 310
Impôts différés passifs	5.12			37 148	33 373	43 338
Provisions pour risques et charges	5.12			92 514	108 151	108 327
Dettes fiscales et sociales	5.13			3 148	3 148	8 321
Dettes courantes				378 304	960 268	1 084 578
Part court terme des dettes financières	5.11.1			90 835	669 264	716 217
Instruments financiers	5.11.2			3 348	8 327	38 212
Dépôts de garantie				67 237	68 269	75 775
Fournisseurs				102 560	100 604	101 307
Dettes fiscales et sociales	5.13			69 086	49 439	76 605
Autres dettes	5.14			45 238	64 365	76 462
TOTAL PASSIF				10 948 487	10 897 260	11 695 111

5.2. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	30/06/10	31/12/09	30/06/09
Revenus locatifs bruts	6.1	309 578	647 196	321 642
Charges sur immeubles	6.2	(75 271)	(153 487)	(81 021)
Charges refacturées	6.2	47 974	91 246	52 232
Revenus locatifs nets		282 281	584 955	292 853
Services et autres produits nets	6.3	1 774	5 273	2 695
Frais de structure	6.4	(37 847)	(88 455)	(39 401)
Excédent brut d'exploitation		246 208	501 773	256 147
Résultat de cessions	6.5	20 872	(19 478)	(7 210)
Variation de valeur des immeubles	6.6	186 122	(871 316)	(662 312)
Amortissements		(2 159)	(3 285)	(1 657)
Dépréciations et provisions nettes		1 145	(11 575)	(2 675)
Résultat opérationnel		452 188	(403 880)	(417 707)
Frais financiers nets	6.7	(69 716)	(153 699)	(72 026)
Amortissements et dépréciations à caractère financier	5.2	(9 475)	(94 003)	(20 950)
Variation de valeur des instruments financiers	6.8	(150 997)	(72 067)	(42 371)
Résultat net des sociétés mises en équivalence	5.3	(21 476)	(59 839)	33 690
Résultat avant impôts		200 524	(783 488)	(519 364)
Impôts	6.9	452	9 946	9 363
Intérêts minoritaires		(123)	(181)	0
Résultat net consolidé (part du Groupe)		200 853	(773 723)	(510 001)
Résultat net consolidé par action	6.10	3,30 €	(12,83) €	(8,54) €
Résultat net consolidé dilué par action	6.10	3,27 €	(12,53) €	(8,33) €

Autres éléments de résultat global

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	30/06/10	31/12/09	30/06/09
Résultat net consolidé (part du Groupe)		200 853	(773 723)	(510 001)
Impact des paiements en actions		1 488	6 644	3 729
Gains ou pertes de conversion		123	14	(890)
Variation de valeur des instruments financiers		(5 176)	(4 579)	(421)
RÉSULTAT GLOBAL		197 288	(771 644)	(507 583)
Résultat récurrent		176 492	348 074	184 121

5.3. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

<i>En milliers d'euros (sauf nombre d'actions)</i>	Nombre d'actions	Capital social	Primes et réserves consolidées	Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Solde au 1^{er} janvier 2009	62 444 652	468 336	5 790 767	6 259 103	0	6 259 103
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)
Valeur des actions propres imputée ⁽¹⁾			23 368	23 368		23 368
Variation de valeur des instruments financiers ⁽²⁾			(421)	(421)		(421)
Impact des paiements en actions ⁽³⁾			3 729	3 729		3 729
Gains ou pertes de conversion			(890)	(890)		(890)
Augmentation de capital Groupe ⁽⁴⁾	124 850	936	1 942	2 878		2 878
Variations de périmètre ⁽⁵⁾			41 316	41 316	3 170	44 486
Résultat au 30 juin 2009			(510 001)	(510 001)	0	(510 001)
Solde au 30 juin 2009	62 569 502	469 272	5 158 855	5 628 127	3 170	5 631 297
Valeur des actions propres imputée ⁽¹⁾			(46 060)	(46 060)		(46 060)
Variation de valeur des instruments financiers ⁽²⁾			45 842	45 842		45 842
Impact des paiements en actions ⁽³⁾			2 915	2 915		2 915
Gains ou pertes de conversion			904	904		904
Augmentation de capital Groupe ⁽⁴⁾	12 738	95	343	438		438
Variations de périmètre ⁽⁵⁾			2 633	2 633	(1 681)	952
Résultat au 31 Décembre 2009			(263 722)	(263 722)	181	(263 541)
Solde au 31 décembre 2009	62 582 240	469 367	4 901 710	5 371 077	1 670	5 372 747
Dividende versé en mai 2010 (4,40 € par action)			(267 858)	(267 858)		(267 858)
Valeur des actions propres imputée ⁽¹⁾			618	618		618
Variation de valeur des instruments financiers ⁽²⁾			(5 176)	(5 176)		(5 176)
Impact des paiements en actions ⁽³⁾			1 488	1 488		1 488
Gains ou pertes de conversion			123	123		123
Augmentation de capital Groupe ⁽⁴⁾	30 420	228	1 718	1 946		1 946
Variations de périmètre			50	50	(55)	(5)
Résultat au 30 juin 2010			200 853	200 853	123	200 976
SOLDE AU 30 JUIN 2010	62 612 660	469 595	4 833 526	5 303 121	1 738	5 304 859

(1) Actions auto-détenues :

<i>En milliers d'euros (sauf nombre d'actions)</i>	Au 30/06/2010		Au 31/12/2009		Au 30 juin 2009	
	Nombre d'actions	Montant net	Nombre d'actions	Montant net	Nombre d'actions	Montant net
Actions inscrites en diminution des capitaux propres	1 700 389	112 407	1 709 706	121 680	1 432 421	99 171
Auto-détention en %		2,72 %		2,73 %		2,29 %

(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), incluant également celles des sociétés en équivalence et, pour 50 millions d'euros en 2008 et (50 millions d'euros en 2009, 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 (0 actions en 2010 et 9 470 actions en 2009) 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 (30 420 actions en 2010 et 128 118 actions en 2009).

(5) Entrée de Gecimed dans le périmètre d'intégration globale.

5.4. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE NETTE CONSOLIDÉS

(en milliers d'euros)	30/06/10	31/12/09	30/06/09
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	200 976	(773 543)	(510 001)
Résultat net des sociétés mis en équivalence	21 476	59 840	(33 689)
Dotations nettes aux amortissements dépréciations et provisions	9 043	105 458	24 853
Variations de juste valeur et actualisation des dettes et créances	(35 126)	943 384	704 683
Charges et produits calculés liés aux stocks options	1 488	6 644	3 729
Charges d'impôt (y compris impôts différés)	(452)	(9 946)	(9 364)
Cash flow courant avant impôts	197 405	331 837	180 211
Plus- et moins-values de cession	(20 870)	19 160	7 238
Autres produits et charges calculés	3 798	(15 153)	(12 841)
Coût de l'endettement financier net	69 716	153 702	72 026
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financiers net et impôts (A)	250 049	489 546	246 634
Impôts versé (B)	(8 091)	(1 953)	(1 375)
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité (C)	(31 376)	41 914	22 193
Flux net de trésorerie généré par l'activité (D) = (A+B+C)	210 582	529 507	267 452
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(122 762)	(289 645)	(117 681)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	296 347	741 755	231 851
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)	0	0	0
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières (titres non consolidés)	0	8	0
Incidence des variations de périmètre	(17 841)	1 542	2 098
Dividendes reçus (sociétés mise en équivalence, titres non consolidés)	914	3 580	108
Autres flux liés aux opérations d'investissement	(3 876)	(19 649)	(5 545)
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié aux opérations d'investissement	(11 732)	4 642	(11 286)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)	141 050	442 233	99 545
Apport en capital des minoritaires des sociétés intégrées	0	899	0
Sommes reçues lors de l'exercice des stocks-options	2 510	4 579	3 328
Rachats et reventes d'actions propres	53	(23 954)	9 829
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(267 773)	(339 420)	(337 899)
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	0	0	0
Nouveaux emprunts	1 247 083	89 259	190 000
Remboursements d'emprunt	(1 276 171)	(464 756)	(63 839)
Intérêts financiers nets versés	(104 277)	(173 096)	(92 678)
Autres flux liés aux opération de financement	69	(97)	(289)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)	(398 506)	(906 586)	(291 548)
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE (D+E+F)	(46 874)	65 154	75 449
Trésorerie d'ouverture	103 258	38 104	38 104
Trésorerie de clôture	56 384	103 258	113 553

5.5. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS

1. FAITS SIGNIFICATIFS

Préambule

Acteur de l'immobilier premium, Société d'Investissement Immobilier Cotée (SIIC) sur Euronext Paris, Gecina possède, gère et développe un patrimoine de 11,4 milliards d'euros au 30 juin 2010, essentiellement composé d'immeubles de bureaux et résidentiels situés à Paris et en région parisienne, mais également de résidences étudiants, de plateformes logistiques, d'établissements de santé et d'hôtels. Bénéficiant d'une expertise solide et intégrée, Gecina accompagne ses clients dans leurs parcours immobiliers, en se souciant des impacts de ses métiers. Gecina a inscrit l'innovation durable dans sa stratégie et a créé, pour concrétiser ses engagements citoyens, une fondation d'entreprise dédiée à la protection de l'environnement et au soutien de toutes les formes de handicap.

www.gecina.fr

1^{er} semestre 2010

Gecina a lancé avec succès le 31 mars 2010 une émission d'Obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes (Ornane) à échéance du 1^{er} janvier 2016 dont le montant a été porté à 320 millions d'euros. Cette émission, sursouscrite de multiples fois, s'est réalisée dans les meilleures conditions pour Gecina avec un taux d'intérêt réduit de 2,125 % et un prix de conversion de 111,05 euros, soit avec une prime de 35 % sur le cours de référence de l'action (82,26 euros). Le règlement-livraison est intervenu le 9 avril 2010.

Exercice 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 million d'euros et 28 805 740 actions Gecimed ont été apportées à l'offre d'échange entraînant la sortie 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. À l'issue de ces opérations, fin juillet 2009, Gecina détient 98,5 % de capital de Gecimed.

Le Groupe a également finalisé fin juin 2009 l'acquisition, pour 109,3 millions d'euros (frais inclus), d'une participation de 49 % du capital de Bami Newco, société basée à Madrid et détenant un important patrimoine de bureau. Cette participation est comptabilisée par mise en équivalence.

L'abandon de l'accord de séparation entre Gecina et Metrovacesa a été décidé le 7 avril 2009 par le conseil d'administration de Gecina et entériné par Metrovacesa le 10 juin 2009.

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.

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 2010 non encore adoptées par l'Union européenne, ces comptes sont également conformes aux IFRS de l'IASB.

Les normes et interprétations applicables pour le Groupe depuis le 1^{er} janvier 2010 n'ont pas d'impact significatif sur ses résultats et sa situation financière. Les normes et interprétations officielles éventuellement applicables postérieurement à la date d'arrêt n'ont pas été appliquées par anticipation et ne devraient pas avoir d'impact significatif sur ces comptes.

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 3.14. 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.

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 2010, le périmètre de consolidation comprend les sociétés dont la liste est présentée ci-après.

Sociétés	SIREN	30/06/2010 % d'intérêts	Méthode de consolidation	31/12/2009 % d'intérêts	30/06/2009 % d'intérêts
Gecina	592 014 476	100,00 %	Mère	100,00 %	100,00 %
23-29, rue de Châteaudun	387 558 034	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
5 rue Montmartre	380 045 773	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
55, Rue d'Amsterdam	382 482 065	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
A.I.C.	351 054 432	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Arnas	318 546 090	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Beaugrenelle	307 961 490	50,00 %	ME	50,00 %	50,00 %
Braque	435 139 423	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Braque Inglatan	12 698 187	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Camargue Logistique	482 439 087	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Campusea (ex-Immofac)	501 705 909	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Capucines	332 867 001	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Chagal Desarrollo		100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Chagall Développement	423 542 133	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Colvel Windsor	477 893 366	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Compagnie Foncière de Gestion	432 028 868	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Dassault Suresnes	434 744 736	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 %
Foncigef	411 405 590	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Foncirente	403 282 353	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Gec 3	428 818 512	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Gec 4	490 526 829	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Gec 7	423 101 674	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Gec 8	508 052 149	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Gec 9	508 052 008	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Geciotel	428 819 064	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Geciter	399 311 331	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Grands Bouessays	309 660 629	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Groupe Gecimed (4 sociétés)	320 649 841	98,52 %	IG	98,00 %	98,00 %
Haris	428 583 611	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Haris Investycje		100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Investibail transactions	332 525 054	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Joba	392 418 216	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Khapa	444 465 017	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Labuire Aménagement	444 083 901	59,70 %	ME	59,70 %	59,70 %
L'Angle	444 454 227	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Le Pyramidion Courbevoie	479 765 874	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Locare	328 921 432	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Michelet	419 355 854	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Montessuy	423 852 185	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Nikad	433 877 669	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Parigest	642 030 571	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Parisienne Immobilière d'Investissement 1	434 021 200	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
S.G.I.L.	964 505 218	36,55 %	ME	36,55 %	36,55 %

Sociétés	SIREN	30/06/2010 % d'intérêts	Méthode de consolidation	31/12/2009 % d'intérêts	30/06/2009 % d'intérêts
Sadia	572 085 736	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Saint Augustin Marsollier	382 515 211	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Saint Genis Industries	382 106 706	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Société des Immeubles de France (Espagne)		100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Société Hotel d'Albe	542 091 806	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Société Immobilière et Commerciale de Banville	572 055 796	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SPIPM	572 098 465	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SPL	397 840 158	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Tour H15	309 362 044	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Val Notre Dame	343 752 903	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Entrée de périmètre 2009					
Bami Newco		49,00 %	ME	49,00 %	49,00 %
Entrée de périmètre 2010					
Anthos	444 465 298	100,00 %	IG		
Sortie de périmètre 2009					
16 VE Investissements	352 396 899	Liquidée	IG	Fusionnée	100,00 %
77/81, Bld Saint-Germain	431 570 530	Fusionnée	IG	Fusionnée	100,00 %
Fedim	440 363 513	Fusionnée	IG	Fusionnée	100,00 %
Gessi	409 790 276	Liquidée	IG	Liquidée	100,00 %
Parisienne Immobilière d'Investissement 2	434 021 309	Fusionnée	IG	Fusionnée	100,00 %
PB Îlot 1-4	437 592 672	Fusionnée	IG	Fusionnée	100,00 %
Rue de la Faisanderie	442 504 999	Fusionnée	IG	100,00 %	100,00 %
Union Immobilière et de Gestion	414 372 367	Fusionnée	IG	Fusionnée	100,00 %
Sortie de périmètre 2010					
Gec 6	490 753 340	Fusionnée	IG	100,00 %	100,00 %
Paris Saint Michel	344 296 710	Fusionnée	IG	100,00 %	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 2010.

2.4.2. Opérations réciproques

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

2.4.3. Regroupements d'entreprises (IFRS 3)

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

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 correspondants sont repris au passif dans les dettes financières. Corrélativement, les redevances sont annulées et la charge financière liée au financement, ainsi que

la juste valeur du bien, sont constatées conformément aux méthodes comptables du Groupe.

Gecina a opté pour la valorisation de ses immeubles de placement à la juste valeur. La société a choisi, par convention, de retenir la valeur bloc des immeubles dans les comptes consolidés. Cette valeur bloc s'entend hors droits de mutation et est déterminée par des experts indépendants (au 30 juin 2010 : BNPP Real Estate, 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'arrêté 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 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.

Methodologie 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 m² 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.

c) Patrimoine de logistique, d'établissements de santé 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 en contrepartie des capitaux propres. Le montant total comptabilisé en charges sur la période d'acquisition des droits est déterminé par référence à la juste valeur des instruments de capitaux propres octroyés.

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

3.8. Instruments financiers (IAS 39)

La norme IAS 39 distingue deux types de couverture de taux d'intérêt :

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

Certains instruments dérivés attachés à des financements spécifiques sont qualifiés d'instruments de couverture de flux futurs au sens de la réglementation comptable. Seule la variation de juste valeur de la partie efficace de ces dérivés, mesurée par

des tests d'efficacité prospectifs et rétrospectifs, est portée en capitaux propres. La variation de juste valeur de la part inefficace de la couverture est inscrite au compte de résultat lorsqu'elle s'avère significative.

Pour une large part, la couverture du risque de taux de Gecina est assurée par un portefeuille de dérivés non affectés de manière spécifique qui ne répondent pas aux critères d'éligibilité de la comptabilité de couverture. De plus, certains dérivés ne sont pas qualifiables comptablement d'instruments de couverture. Ces instruments dérivés sont donc enregistrés au bilan à leur juste valeur avec inscription des variations de juste valeur au compte de résultat.

La 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 termes 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, à l'exception de l'emprunt obligataire convertible de type orname, comptabilisé à la juste valeur par contrepartie du compte de résultat.

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.

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

Les écarts actuariels sont enregistrés au compte de résultat.

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

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'arrêt 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 quittancement. Toutefois, en application de la norme IAS 17, les avantages accordés aux locataires du secteur immobilier d'entreprise (principalement des franchises et paliers de loyers) sont linéarisés sur la durée ferme du bail.

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

3.14. Estimations et jugements comptables déterminants

Pour l'établissement des comptes consolidés, le Groupe utilise des estimations et formule des jugements, qui sont régulièrement mis à jour et sont fondés sur des informations historiques et sur

d'autres facteurs, notamment des anticipations d'événements futurs jugés raisonnables au vu des circonstances.

Les estimations 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. La valeur de réalisation de ces instruments peut, elle aussi, 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.

L'évaluation de la valeur d'utilité et de la juste valeur des titres de participation est déterminée sur la base d'estimations qui reposent sur les diverses informations dont dispose le Groupe à la date de clôture. Il est possible que des informations nouvelles, obtenues postérieurement à la clôture, influent significativement sur cette évaluation.

4. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

4.1. Le risque de marché immobilier

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

Toutefois, cette exposition est atténuée car :

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

Ce risque est quantifié en Note 6.6

4.2. Le risque de marché financier

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. L'analyse et la quantification du risque portant sur les instruments dérivés de couverture sont en note 5.11.2

Par ailleurs, 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 2010 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 2010 entraînerait une provision complémentaire de 1,5 million d'euros dans les comptes annuels de Gecina.

4.3. Le risque de contrepartie

Bénéficiant d'un portefeuille de clients de plus de 2 000 entreprises locataires, d'une grande diversité sectorielle, et de 14 000 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 un panel large d'institutions financières de premier plan. Une mise en concurrence est réalisée pour toute opération financière significative et le maintien d'une diversification satisfaisante des ressources et des intervenants est un critère de sélection.

4.4. Le risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité s'effectue au moyen d'une constante surveillance de la durée des financements, de la permanence des lignes de crédit disponibles et de la diversification des ressources. Elle est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels de financement et, à court terme, par le recours à des lignes de crédit confirmées, non tirées, et à des programmes de cessions d'actifs. Le détail des échéances de la dette est fourni en Note 5.11.1 et 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.

4.5 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 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.

4.6. Le risque de change

Le Groupe réalise l'essentiel de ses activités dans la zone euro et la quasi-totalité du chiffre d'affaires, les charges d'exploitation, les investissements, les actifs et les passifs du Groupe sont libellés en euros. 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.

5. NOTES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

5.1. Patrimoine immobilier

5.5.1. Tableau de mouvement du patrimoine

Patrimoine (en milliers d'euros)	Au 30/06/09	Au 31/12/09	Acquisi- tions	Cessions	Amortis- -sements et provisions	Variation de juste valeur	Virements de poste à poste	Au 30/06/2010
Immeubles de placement	9 537 628	9 474 929	100 749	(582)	0	167 918	22 400	9 765 414
Immeubles en restructuration	467 052	555 333	99 236	(2 244)	0	(7 002)	(203 810)	441 513
Immeubles d'exploitation	76 204	76 204	0	0	(7 636)	0	0	68 568
Immeubles en vente (actif courant)	835 063	254 505	264	(272 650)	0	16 713	181 410	180 242
Immeubles en stock (actif courant)	6 813	0	0	0	0	0	0	0
PATRIMOINE	10 922 760	10 360 971	200 249	(275 476)	(7 636)	177 629	0	10 455 737

5.1.2. Analyse des acquisitions (droits et frais inclus)

Les acquisitions ont concerné :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2010
Anthos à Boulogne-Billancourt (bureaux)	78 577
Acquisitions d'immeubles	78 577
Travaux de restructuration	99 236
Travaux de rénovation	22 436
Travaux	121 672
TOTAL ACQUISITIONS	200 249

5.1.3. Détail des produits de cession

Les cessions ont représenté :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2010	31/12/09	30/06/09
Ventes en bloc	170 501	608 101	182 450
Ventes en lots	129 054	145 459	53 086
Cession de stock		2 850	778
Produits de cession	299 555	756 410	236 314
Ventes en bloc	(165 871)	(640 476)	(194 894)
Ventes en lots	(109 605)	(120 439)	(44 194)
Cession de stock		(2 950)	(750)
Valeur nette comptable	(275 476)	(763 865)	(239 838)
Ventes en bloc	(1 843)	(6 725)	(1 612)
Ventes en lots	(1 364)	(5 080)	(2 074)
Cession de stock		(217)	0
Frais sur ventes	(3 207)	(12 023)	(3 686)
Ventes en bloc	2 787	(39 100)	(14 056)
Ventes en lots	18 085	19 940	6 818
Cession de stock	0	(317)	28
PLUS VALUES DE CESSION	20 872	(19 478)	(7 210)
Plus values fiscales	100 300	124 938	55 358

5.1.4. Immeubles de placement détenus en crédit bail

Le Groupe détient 27 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.

Les options d'achat en fin de contrat s'élèvent à 120 661 milliers d'euros.

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2010	31/12/09	30/06/09
À moins d'un an	53 420	53 695	53 741
Entre 1 et 5 ans	214 033	227 735	222 026
À plus de 5 ans	199 319	215 046	247 641
TOTAL	466 772	496 476	523 408

5.2. Immobilisations financières

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/10	31/12/09	30/06/09
Titres de participation non consolidés	34 942	34 942	34 942
Créances rattachées aux titres de participation	9 325	9 325	0
Avance à SCI Beaugrenelle	98 024	94 214	89 521
Avance sur acquisitions immobilières	65 519	65 519	64 100
Dépôts et cautionnements	2 242	2 225	2 339
Autres immobilisations financières	767	709	2 820
Total	210 819	206 934	193 722
Provision pour dépréciation ⁽¹⁾	(103 478)	(94 003)	(20 950)
TOTAL NET	107 341	112 931	172 772
<i>(1) Provisions pour dépréciation</i>			
<i>Titres de participation et créances rattachées</i>	(44 175)	(44 175)	(15 000)
<i>Avance sur acquisitions immobilières</i>	(59 303)	(49 828)	(3 650)
<i>Autres immobilisations financières</i>	0	0	(2 300)
	(103 478)	(94 003)	(20 950)

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 2009 la quote part de Gecimed, consolidée par intégration globale depuis cette date. 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 2010, sont les suivants :

<i>En milliers d'euros</i>	Bami	Beaugrenelle	Autres sociétés	TOTAL
Patrimoine immobilier	604 559	304 559	0	
Autres actifs	67 547	4 431	28 293	
Total actif	672 106	308 990	28 293	
Capitaux propres	(20 041)	106 558	8 912	
Emprunts externes et dettes auprès des associés	673 458	194 952	0	
Autres passifs	18 688	7 480	19 381	
Total Passif	672 106	308 990	28 293	
Chiffres d'affaires	10 448	1 024	0	
Résultat récurrent	(3 828)	(853)	(95)	
Résultat net	(40 875)	(2 779)	(95)	
% de détention	49,00 %	50,00 %		
QUOTE-PART DU RÉSULTAT	(20 029)	(1 390)	(57)	(21 476)
Capitaux propres ⁽¹⁾	0	106 558	8 912	
% de détention	49,00 %	50,00 %		
TITRES DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE	0	53 279	4 697	57 976

(1) Les capitaux propres de Bami ont été retenus pour un montant de zéro pour la détermination de la valeur des titres en équivalence.

5.4. Impôts différés actif et passif

Les impôts différés actif comprennent les déficits reportables ainsi que des décalages temporaires d'actifs d'impôts des sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés. Les impôts différés, imputables à la variation de valeur des sociétés non-SIIC, concernent principalement les sociétés détenant un contrat de crédit-bail et non éligibles au régime SIIC.

Impôts différés nets (en milliers d'euros)	30/06/09	31/12/09	Augmentations	Diminutions	30/06/2010
Juste valeur des immeubles	(52 458)	(28 754)	(4 567)	996	(32 325)
Déficits reportables	18 499	1 979	17	0	1 996
Dérivés	1 550	0	0	0	0
Autres	(6 031)	(6 092)	(40)	15	(6 117)
TOTAL	(38 440)	(32 867)	(4 590)	1 011	(36 446)

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 :

En milliers d'euros	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Immeubles en vente par bloc	56 557	60 695	597 817
Immeubles en vente par lots	123 685	193 811	237 246
TOTAL	180 242	254 506	835 063

5.6. Clients et comptes rattachés

La répartition des créances nettes par secteur est indiquée en note 7. Au 30 juin 2010, le montant des créances clients en retard de paiement et non provisionnées est non significatif.

En milliers d'euros	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Clients facturés	29 588	28 286	29 328
Charges non quittancées à apurer	17 199	13 750	24 159
Étalement des franchises et paliers de loyers (IAS 17)	43 786	40 572	43 564
TOTAL BRUT	90 573	82 608	97 051
Dépréciation de créances	(14 667)	(17 748)	(14 818)
TOTAL NET CLIENTS DÉBITEURS	75 906	64 860	82 233

5.7. Autres créances de l'actif courant

En milliers d'euros	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Taxe sur la valeur ajoutée ⁽¹⁾	39 493	25 500	37 695
Impôt sur les sociétés ⁽²⁾	5 315	5 703	9 115
Autres créances de l'actif circulant ⁽³⁾	34 888	34 725	42 562
VALEURS BRUTES	79 695	65 928	89 373
Provisions pour dépréciation	(2 439)	(6 508)	(4 078)
VALEURS NETTES	77 257	59 420	85 295
(1) Dont TVA sur acquisitions en Espagne	0	0	15 626
dont TVA sur hôpital au Havre	12 955	0	0
(2) Dont produits à recevoir de l'État	4 272	4 272	4 272
(3) Dont :			
Avances de trésorerie aux participations	8 819	12 367	8 935
Acomptes sur acquisitions d'immeubles	1 770	8 988	5 626
Syndics et gestions extérieures	2 791	4 388	4 462
Créance sur cession d'immobilisations financières	2 300	2 300	0
Consignations sur promesses d'achat	8 172	1 069	8 400
Organismes sociaux débiteurs	2 171	410	1 422

5.8. Instruments financiers

En milliers d'euros	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Instruments dérivés	23 005	26 053	31 244
Valeurs mobilières ⁽¹⁾	59 775	66 081	69 674
TOTAL	82 780	92 134	100 918
<i>dont instruments financiers non courants</i>	<i>23 003</i>	<i>25 604</i>	<i>29 244</i>
<i>dont instruments financiers courants</i>	<i>59 777</i>	<i>66 530</i>	<i>71 674</i>

(1) 1 675 049 actions Eiffage valorisées au cours de bourse au 30 juin 2010, soit 35,685 €.

5.9 Disponibilités et équivalents

En milliers d'euros	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
OPCVM monétaires	35 991	88 411	77 081
Produits à recevoir et autres	7	0	0
Comptes courants bancaires	20 386	14 852	40 627
DISPONIBILITÉS ET VALEURS MOBILIÈRES BRUT	56 384	103 263	117 708
Découverts bancaires	0	(5)	(4 155)
DISPONIBILITÉS ET VALEURS MOBILIÈRES NET	56 384	103 259	113 553

5.10 Capitaux propres consolidés

Voir l'état comptable précédent la présente annexe.

5.11 Emprunts, dettes financières et instruments de couverture

5.11.1 Dettes financières

Encours de la dette En milliers d'euros	Encours 30/06/2010	Remboursements < 1 an	Encours 30/06/2011	Remboursements 1 à 5 ans	Encours 30/06/2015	Remboursements au delà de 5 ans
Dettes à taux fixe	933 339	(40 180)	893 159	(531 264)	361 895	(361 895)
Obligations convertibles	320 000	0	320 000	0	320 000	(320 000)
Impact juste valeur	(24 341)	0	(24 341)		(24 341)	24 341
Obligations	493 920	0	493 920	(493 920)	0	0
Emprunts bancaires	2 077	(1 005)	1 072	(1 072)	0	0
Crédits-baux	107 808	(5 300)	102 508	(36 273)	66 236	(66 236)
Intérêts provisionnés et autres dettes	33 875	(33 875)	0	0	0	0
Dettes à taux variable	3 961 004	(50 654)	3 910 350	(2 868 808)	1 041 542	(1 041 542)
Billets de trésorerie	0	0	0	0	0	0
Emprunts à taux variables et révisables	2 173 041	(17 630)	2 155 411	(1 289 847)	865 564	(865 564)
Lignes de crédit	1 499 970	0	1 499 970	(1 442 100)	57 870	(57 870)
Crédits-baux	287 993	(33 025)	254 968	(136 861)	118 108	(118 108)
Découverts bancaires	0	0	0	0	0	0
DETTE BRUTE	4 894 344	(90 835)	4 803 509	(3 400 072)	1 403 437	(1 403 437)
Trésorerie (taux variable)						
Sicav, placements et produits à recevoir	35 998	(35 998)	0	0	0	0
Disponibilités	20 386	(20 386)	0	0	0	0
TOTAL TRÉSORERIE	56 384	(56 384)	0	0	0	0
Dettes nettes						
à taux fixe	933 339	(40 180)	893 159	(531 264)	361 895	(361 895)
à taux variable	3 904 620	5 730	3 910 350	(2 868 808)	1 041 542	(1 041 542)
TOTAL DETTES NETTES	4 837 960	(34 451)	4 803 509	(3 400 072)	1 403 437	(1 403 437)
Lignes de crédit disponibles	511 000		511 000	(460 000)	51 000	(51 000)

Ce tableau met en évidence le notional restant de l'emprunt obligataire convertible de type Orname ainsi que l'impact de sa mise à la juste valeur. Par ailleurs, la dette est détaillée pour sa valeur au bilan.

Type des emprunts obligataires	EMTN	Orname
Date d'émission	1 ^{er} juin 2004	9 avril 2010
Montant d'émission (en millions d'euros)	498,3	320,0
Prix d'émission / conversion	996,56 €	111,05 €
Prix de remboursement	1 000 €	na
Taux de conversion	na	1,06
Nombre de titres émis	500 000	2 881 586
Taux nominal	4,88%	2,125%
Date d'échéance	25 janvier 2012	1 ^{er} janvier 2016

Estimés sur la base de la courbe de taux au 30 juin 2010, les intérêts qui seront versés jusqu'à l'échéance de l'intégralité de la dette s'élèvent à 1 114 millions d'euros.

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

	3 ^e trimestre 2010	4 ^e trimestre 2010	1 ^{er} trimestre 2011	2 ^e trimestre 2011	Total
<i>En milliers d'euros</i>	49 113	11 601	17 160	12 961	90 835

La juste valeur de la dette brute retenue pour le calcul de l'ANR est de 4 901 millions d'euros au 30 juin 2010.

5.11.2. Exposition au risque de taux et instruments dérivés

Portefeuille des dérivés <i>En milliers d'euros</i>	Encours 30/06/2010	Échéances ou date d'effet < 1 an	Encours 30/06/2011	Échéances ou date d'effet 1 à 5 ans	Encours 30/06/2015	Échéances ou date d'effet au delà de 5 ans
Portefeuille des dérivés en vigueur au 30 juin 2010						
Swaps taux fixes contre taux variables	1 160 517	(7 289)	1 153 228	(1 153 228)	0	0
Caps, floors, collars	2 647 600	(1 056 400)	1 591 200	(1 591 200)	0	0
Swaps taux variables contre taux fixes	498 000	0	498 000	(498 000)	0	0
Total	4 306 117	(1 063 689)	3 242 428	(3 242 428)	0	0
Portefeuille des dérivés à effet différé ⁽¹⁾						
Swaps taux fixes contre taux variables	0	133 000	133 000	(133 000)	0	0
Swaptions	0	1 400 000	1 400 000	(300 000)	1 100 000	(1 100 000)
Caps, floors, collars	0	0	0	1 500 000	1 500 000	(1 500 000)
Swaps taux variables contre taux fixes	0	0	0	0	0	0
Total	0	1 533 000	1 533 000	1 067 000	2 600 000	(2 600 000)
Total portefeuille des dérivés						
Swaps taux fixes contre taux variables	1 160 517	125 711	1 286 228	(1 286 228)	0	0
Swaptions	2 647 600	343 600	2 991 200	(1 891 200)	1 100 000	(1 100 000)
Caps, floors, collars	0	0	0	1 500 000	1 500 000	(1 500 000)
Swaps taux variables contre taux fixes	498 000	0	498 000	(498 000)	0	0
TOTAL	4 306 117	469 311	4 775 428	(2 175 428)	2 600 000	(2 600 000)

Couverture de la dette brute <i>En milliers d'euros</i>	30/06/2010
Dette brute à taux fixe	933 339
Dette à taux fixe transformée à taux variable	(498 000)
Dette résiduelle à taux fixe	435 339
Dette brute à taux variable	3 961 003
Dette à taux fixe transformée en taux variable	498 000
Dette brute à taux variable après transformation de dette à taux variable	4 459 003
Swaps taux fixes	(1 160 517)
Dette brute à taux variable non swappée	3 298 486
Options	(2 647 600)
DETTE À TAUX VARIABLE NON COUVERTE	650 886

À 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 :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Actif non courant	23 004	25 604	29 424
Actif courant	2	449	1 821
Passif non courant	(329 010)	(166 515)	(134 313)
Passif courant	(3 348)	(8 327)	(38 212)
TOTAL	(309 352)	(148 789)	(141 280)

La diminution de la valeur des instruments dérivés de 161 millions d'euros s'explique par la baisse des taux depuis la fin de l'année 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 ⁽¹⁾	Situation au 30/06/2010	Situation au 31/12/2009	Situation au 30/06/2009
Dette financière nominale nette/Valeur réévaluée du patrimoine (bloc)	maximum 50 %	45,71 %	45,67 %	47,08 %
Excédent Brut d'Exploitation (hors cessions)/Frais financiers	minimum 2,25 x/2,50 x	3,51 x	3,24 x	3,55 x
Valeur des garanties/valeur du patrimoine (bloc)	maximum 20 %	18,42 %	18,55 %	18,61 %
Valeur minimum du patrimoine détenu (bloc)	minimum 8 000 M€	10 638	10 552	11 221

(1) Sauf exception temporaire.

5.12. Provisions pour risques et charges

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2009	31/12/09	Dotations	Reprises	Utilisations	30/06/2010
Redressement fiscaux	63 896	64 372	1 777	(2 713)	(11 784)	51 652
Engagements sociaux	9 350	8 703	684			9 387
Autres litiges	3 943	2 039	5 093	(40)	(161)	6 931
Engagements d'acquisitions	31 138	33 037			(8 493)	24 544
TOTAL	108 327	108 151	7 554	(2 753)	(20 438)	92 514

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 4,5 % pour les retraites et 3,5 % pour les primes anniversaires, respectivement, d'un taux annuel d'inflation de 2,8 % et d'une évolution annuelle de la masse salariale de 3,5 %. La provision de 9 385 milliers d'euros représente l'insuffisance de couverture des engagements du Groupe (12 683 milliers d'euros) par rapport à la valorisation des versements effectués auprès d'organismes extérieurs (3 295 milliers d'euros).

La provision pour engagements d'acquisitions recouvre le risque de perte estimée sur l'engagement ferme restant d'acquisitions d'immeubles à Boulogne-Billancourt (92).

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.

5.13. Dettes fiscales et sociales

En milliers d'euros	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Dettes sociales	22 187	20 845	24 689
Taxe de sortie (« exit tax »)	8 321	12 763	21 955
Autres dettes fiscales (dont TVA à payer et taxes locales)	41 725	18 978	38 283
DETTES FISCALES ET SOCIALES	72 234	52 586	84 928
<i>dont dettes non courantes</i>	<i>3 148</i>	<i>3 148</i>	<i>8 321</i>
<i>dont dettes courantes</i>	<i>69 086</i>	<i>49 439</i>	<i>76 606</i>
	72 234	52 586	84 928

5.14. Autres dettes

En milliers d'euros	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Clients créditeurs	22 232	36 823	23 558
Créditeurs divers ⁽¹⁾	21 925	26 723	51 269
Produits comptabilisés d'avance	1 080	818	1 633
AUTRES DETTES	45 237	64 364	76 461
(1) dont :			
Dividendes à payer	1 100	1 016	2 537
Dettes d'acquisition de titres de participation	0	0	17 425
Avance Beaugrenelle	2 124	4 606	0
Versements reçus sur refacturation de travaux	523	6 890	13 946
Syndics et gestions extérieures	3 168	625	0
Encaissements sur sinistres	3 259	3 259	3 201
Comptes bloqués de sociétés absorbées	4 534	4 533	4 531
Séquestres	2 452	1 955	1 886

5.15. Engagements hors bilan

En milliers d'euros	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Engagements reçus			
Swaps	1 658 517	2 593 895	1 245 106
Caps	4 222 600	4 885 800	3 514 000
Swaptions	1 550 000	1 550 000	2 187 000
Lignes de crédit non utilisées	511 000	676 000	211 000
Promesses ou options d'acquisition d'immeubles (y compris VEFA)	609 559	747 624	857 488
Créance garantie par une hypothèque	6 216	15 691	62 720
Autres	10 530	10 530	6 530
Garanties financières pour activités de gestion et transactions	7 030	7 030	7 030
TOTAL DES ENGAGEMENTS REÇUS	8 575 452	10 486 570	8 090 874
Engagements donnés			
Cautions, avals, garanties	58 499	93 488	82 523
Swaps	1 658 517	2 593 895	1 245 106
Floors	3 422 600	3 725 800	3 154 000
Swaptions	1 550 000	1 550 000	1 187 000
Dettes garanties par des sûretés réelles ⁽¹⁾	1 563 727	1 542 380	1 654 507
Promesses ou options d'acquisition d'immeubles (y compris VEFA)	609 559	747 624	857 488
TOTAL DES ENGAGEMENTS DONNÉS	8 862 902	10 253 187	8 180 623

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

- 29 cliniques de l'activité santé
- 3-5 rue Paul Dautier. 78 Velizy
- 4-16, av Léon Gaumont. 93 Montreuil
- 418-432 Rue Estienne d'Orves et 25-27 et 33 rue de Metz. 92 Colombes
- ZAC Charles de Gaulle. 92 Colombes

- 148-152 Rue de Lourmel. 75015 Paris
- 101, avenue des Champs-Élysées. 75008 Paris
- 2-4, quai Michelet. 92 Levallois-Perret
- 334-342 rue de Vaugirard et 159 rue Blomet. 75015 Paris
- 4 cours de l'île Seguin. 92 Boulogne Billancourt
- ZAC Seguin, Rives de Seine, 65, quai Georges Gorse. 92 Boulogne-Billancourt

Le groupe Gecina a consenti une garantie d'un montant maximum de 20 millions d'euros dans le cadre de restructuration des financements de la société Bami. Cette garantie n'est exigible qu'en cas de défaut de Bami sur le crédit.

Les instruments financiers (swaps, swaptions, 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), au 30 juin 2010 les salariés du Groupe ont acquis 59 973 heures cumulées (après déduction des heures utilisées depuis la mise en place du DIF), soit un coût potentiel maximal estimé à 5 899 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		101 033		6 216			92	107 341
Titres en équivalence						57 976		57 976
Disponibilités	56 384							56 384
Instruments financiers	82 780							82 780
Autres actifs				153 162				153 162
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	139 164	101 033	0	159 378	0	57 976	92	457 643
Dettes financières non courantes		4 309 587			493 920			4 803 507
Instruments financiers	328 898						3 457	332 355
Dettes financières courantes		90 835						90 835
Autres passifs				284 120				284 120
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	328 898	4 400 422	0	284 120	493 920	0	3 457	5 510 817

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>	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
À moins d'un an	336 854	425 765	405 858
Entre 1 et 5 ans	926 051	1 123 469	1 054 950
À plus de 5 ans	433 589	407 122	403 922
TOTAL	1 696 494	1 956 356	1 864 730

6.2. Charges d'exploitation directes

Elles se composent :

- des charges locatives qui incombent au propriétaire, des charges liées aux travaux, des frais de contentieux éventuels ainsi que des frais liés à la gestion immobilière ;

- de la quote-part des charges locatives refacturables par nature qui restent à la charge du Groupe, essentiellement sur les locaux vacants.

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 comprennent essentiellement des éléments suivants :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Produits des activités de services	1 390	3 128	1 444
Indemnités sur sinistres	368	1 243	705
Reprises de subventions d'investissement	60	302	149
Autres	455	2 277	1 082
TOTAL	2 273	6 950	3 380

6.4. Frais de structure

Les frais de structure se décomposent ainsi :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Charges de personnel	25 934	54 024	28 153
Frais de gestion nets	11 913	34 431	11 248
TOTAL	37 847	88 455	39 401

6.5. Résultat de cessions

Voir Note 5.1.3.

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>	31/12/2009	30/06/2010	Variation	%
Bureaux	4 907 079	5 049 397	142 318	2,9 %
Résidentiel	3 010 679	3 088 328	77 649	2,6 %
Logistique	455 470	429 880	(25 590)	-5,6 %
Hôtels	264 800	265 500	700	0,3 %
Santé	571 155	584 000	12 845	2,2 %
VARIATION DE VALEUR À PÉRIMÈTRE COMPARABLE	9 209 183	9 417 105	207 922	2,3 %
Reprise de provision sur écart de juste valeur des engagements d'acquisition			(8 493)	
Variation de valeur de projets livrés			(3 842)	
Variation de valeur des projets en cours			(5 251)	
Variation de valeur des actifs en vente par bloc			1 845	
Variation de valeur des actifs en vente par lots			14 918	
Éléments imputés sur la juste valeur (travaux et frais capitalisés)			(20 976)	
VARIATION DE VALEUR INSCRITE AU COMPTE DE RÉSULTAT			186 123	

Une situation défavorable du marché immobilier pourrait avoir un impact négatif sur l'évaluation du patrimoine du Groupe, ainsi que sur le résultat opérationnel. À titre d'exemple une baisse du marché immobilier se traduisant par une baisse de 50 points de base (0,5 %) des taux de capitalisation, pourrait entraîner une baisse de la valorisation de l'ordre de 10 % de l'ensemble du patrimoine immobilier (sous réserve qu'une telle baisse

concernerait l'ensemble des différents segments d'activité immobilière de Gecina), soit environ 1,06 milliard d'euros sur la base de la valorisation en bloc des actifs au 30 juin 2010, et aurait un impact défavorable sur le résultat consolidé de Gecina de l'ordre de 1,04 milliard d'euros (certains actifs n'étant pas inscrits dans les comptes consolidés à leur juste valeur).

6.7. Frais financiers nets

Les frais financiers nets incluent notamment (i) les intérêts, coupons ou dividendes, reçus ou payés, à recevoir ou à payer, sur les actifs et passifs financiers 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>	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Charge nette de la dette	(72 637)	(161 887)	(78 299)
Gains (pertes) de conversion	(560)	(324)	(1 451)
Produits financiers de placement	2 025	7 364	6 217
Autres produits (charges)	1 456	1 178	1 507
TOTAL	(69 716)	(153 669)	(72 026)

Le coût moyen de la dette s'est élevé à 3,29 % au cours du 1^{er} semestre 2010.

Sur la base du portefeuille de couverture existant et compte tenu des conditions contractuelles au 30 juin 2010, une hausse des

taux d'intérêt de 1% entraînerait une charge financière supplémentaire en 2010 de 5 millions d'euros. Une baisse des taux d'intérêt de 1% se traduirait par une réduction des charges financières en 2010 de 4 millions d'euros.

6.8. Variation de valeur des instruments financiers

La variation négative de la juste valeur des instruments financiers au 30 juin 2010 comprend la variation négative de valeur de 161 658 milliers d'euros, relative aux instruments dérivés non strictement adossés, et celle négative de 6 307 milliers d'euros relative à des valeurs mobilières. Elle est diminuée d'un profit net de 17 058 milliers d'euros résultant de la mise en place de l'Ornane.

La variation de la juste valeur des instruments dérivés (161 658 milliers d'euros) se décompose principalement en :

- un écart défavorable de la juste valeur des instruments de couverture globale payeurs de taux fixe pour 158 958 milliers d'euros ;
- un écart défavorable de la juste valeur des instruments de couverture globale payeurs de taux variable pour 2 700 milliers d'euros.

La variation positive de la juste valeur des instruments dérivés strictement adossés est inscrite en capitaux propres pour 697 milliers d'euros, de même que celle concernant les sociétés en équivalence. Tous ces instruments financiers ayant pour objet la couverture de la dette du Groupe, aucun d'entre eux n'est détenu à des fins spéculatives.

Sur la base du portefeuille au 30 juin 2010, et en comparaison à celui du 31 décembre 2009, la variation de juste valeur du portefeuille de dérivés, pour une hausse de 1 % des taux, serait de + 188 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 -214 millions d'euros inscrits en résultat et -0,8 million d'euros en capitaux propres.

6.9. Impôt

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Impôt sur les bénéfices	4 031	(3 567)	(980)
Taxe de sortie	0	0	0
Impôts différés	(3 579)	13 513	10 343
TOTAL	452	9 946	9 363

La taxe de sortie représente la charge d'impôt des sociétés ayant opté pour le régime SIIC au 1^{er} 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.

La loi de finances pour 2010, votée le 30 décembre 2009, a supprimé la taxe professionnelle à compter de 2010 et l'a remplacée par la Contribution Economique Territoriale (CET) qui

comprend deux nouvelles contributions : la Cotisation Foncière des Entreprises (CFE) assise sur les valeurs locatives foncières de la taxe professionnelle et la Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE), assise sur la valeur ajoutée résultant des comptes annuels. Le Groupe comptabilise la taxe professionnelle (qui porte principalement sur le siège social) en charges opérationnelles et pratiquera de même pour la CFE. Concernant la CVAE, le Groupe la retient pour un impôt sur le résultat. Du fait des modalités d'écrêtement et de progressivité de la CVAE, l'impôt différé n'est pas significatif à la date d'arrêt.

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Résultat avant impôt	222 000	(783 490)	(519 369)
Impôt théorique à 34,43 %	76 441	(269 779)	(178 834)
Effet des différentiels de taux entre France et étranger	(981)	241	2 734
Effets des différences permanentes et temporaires	(2 755)	26 961	2 369
Société mises en équivalence	(1 144)	20 605	(11 600)
Effet régime SIIC	75 764	211 703	175 937
Litiges fiscaux	6 009	324	31
TOTAL	76 893	259 834	169 471
Produits (charges) d'impôts effectifs constatés	452	(9 946)	(9 364)
TAUX EFFECTIF D'IMPÔT	-0,20 %	1,27 %	1,80 %

6.10. Résultat par action

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

Le résultat par action dilué est calculé en divisant le résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice ajusté des effets des instruments de capitaux propres à émettre lorsque les conditions d'émission sont remplies.

	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Résultat net part du Groupe (en milliers d'euros)	200 853	(773 724)	(510 001)
Nombre moyen d'action pondéré avant dilution	60 898 618	60 302 852	59 714 573
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE PAR ACTION, NON DILUÉ	3,30 €	(12,83) €	(8,54) €
Résultat net part du Groupe après effet des titres dilutifs (en milliers d'euros)	200 853	(770 579)	(508 509)
Nombre moyen d'action pondéré après dilution	61 417 399	61 521 731	61 030 767
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE PAR ACTION, DILUÉ	3,27 €	(12,53) €	(8,33) €

6.11. 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 :

En milliers d'euros	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Prix d'acquisition des titres	17 902	9 869	9 313
Trésorerie acquise	(60)		
ACQUISITIONS NETTES DE LA TRÉSORERIE ACQUISE	17 842	9 869	9 313
Prix net de cession de titres			
Trésorerie cédée		(11 410)	(11 410)
CESSIONS NETTES DE LA TRÉSORERIE CÉDÉE	0	(11 410)	(11 410)
INCIDENCE DES VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE	17 842	(1 541)	(2 097)

6.12. Actif Net Réévalué - bloc

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,

- 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 instruments de capitaux propres à émettre lorsque les conditions d'émission sont remplies. Il est ensuite rapporté au nombre d'actions potentiel susceptible d'être créées par l'exercice de ces instruments.

En millions d'euros	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Capitaux propres (part du Groupe)	5 303,1	5 371,1	5 628,1
Plus- (moins-) value latente sur la dette	(7,0)	(0,5)	52,3
Plus-values latentes	26,6	21,4	21,5
Impôts et autres	(0,9)	(0,8)	(0,6)
ANR NON DILUÉ - BLOC	5 321,8	5 391,2	5 701,3
Nombre d'actions (hors autodétention)	60 912 271	60 872 534	61 137 081
ANR NON DILUÉ PAR ACTION - BLOC (EN EUROS)	87,37	88,56	93,25
ANR (non dilué)	5 321,8	5 391,2	5 701,3
Impact stock-options	17,1	94,0	93,6
ANR DILUÉ - BLOC	5 338,9	5 485,2	5 794,9
Stock-options	567 656	1 218 879	1 316 194
Nombre dilué d'actions (hors autodétention)	61 479 927	62 091 413	62 453 275
ANR DILUÉ PAR ACTION - BLOC (EN EUROS)	86,83	88,34	92,79

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 cinq 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 santé comprenant le patrimoine d'établissement de santé (consolidé par mise en équivalence jusqu'au 30 juin 2009 (voir Note 5.3),

- secteur hôtellerie comprenant le patrimoine de murs d'hôtels,

- secteur activités de prestations de services immobiliers (Locare et CFG).

Compte de résultat des secteurs d'activité au 30/06/2010

En milliers d'euros	Tertiaire	Résidentiel	Santé	Logistique	Hôtellerie	Prestations de services	Total des secteurs
Produits d'exploitation							
Loyers tertiaires	166 478	7 644	0	0	0	0	174 122
Loyers résidentiels	2 627	82 218	0	0	0	0	84 845
Loyers santé	0	0	22 179	0	0	0	22 179
Loyers logistique	0	0	0	16 414	0	0	16 414
Loyers hôtels	0	0	0	0	9 691	0	9 691
Loyers résidences étudiants	0	2 327	0	0	0	0	2 327
Chiffre d'affaires : loyers	169 105	92 189	22 179	16 414	9 691	0	309 578
Charges sur immeubles	(35 392)	(30 456)	(3 056)	(6 029)	(337)	0	(75 270)
Charges refacturées	26 145	15 583	2 892	3 022	332	0	47 974
Remboursement sur sinistres	257	107	0	3	0	0	367
Marge locative	160 115	77 423	22 015	13 410	9 686	0	282 649
% marge locative/loyers	94,7 %	84,0 %	99,3 %	81,7 %	99,9 %		91,3 %
Services et autres produits nets	295	409	0	179	0	891	1 774
Remboursement sur sinistres	(257)	(107)	0	(3)	0		(368)
Charges de personnel							(25 934)
Frais de gestion nets							(11 913)
Excédent brut d'exploitation							246 209
Résultats de cessions	2 858	17 906	13	(226)	320		20 871
Variation de valeur des immeubles	118 681	78 781	14 363	(26 654)	951		186 122
Amortissements							(2 159)
Dépréciations nettes							1 145
Résultat opérationnel							452 188
Frais financiers nets							(69 716)
Amortissements et provisions à caractère financier							(9 475)
Variation de valeur des instruments financiers							(150 997)
Résultat net des sociétés mises en équivalence							(21 476)
Résultat avant impôts							200 524
Impôts							452
Intérêts minoritaires							(123)
Résultat net consolidé (part du Groupe)							200 853
Actifs et passifs par secteurs au 30 juin 2010							
Immeubles de placement	5 480 326	3 385 106	697 103	556 133	268 500	0	10 387 168
Dont acquisitions	113 464	57 507	1 907	27 351	19	0	200 248
Dont immeubles en vente	36 642	138 040	0	2 560	3 000	0	180 242
Montants dûs par les locataires	54 891	18 273	3 856	12 823	339	391	90 573
Dépôts de garantie reçus des locataires	41 954	21 053	13	4 180	37	0	67 237

Compte de résultat des secteurs d'activité au 31/12/2009

En milliers d'euros	Tertiaire	Résidentiel	Santé	Logistique	Hôtellerie	Prestations de services	Total des secteurs
Produits d'exploitation							
Loyers tertiaires	368 777	15 765	0	0	0	0	384 542
Loyers résidentiels	5 189	175 251	0	0	0	0	180 440
Loyers santé	0		21 573	0	0	0	21 573
Loyers logistique	0		0	36 544	0	0	36 544
Loyers hôtels	0		0	0	20 091	0	20 091
Loyers résidences étudiants	0	4 006	0	0	0	0	4 006
Chiffre d'affaires : loyers	373 966	195 022	21 573	36 544	20 091	0	647 196
Charges sur immeubles	(69 762)	(68 508)	(2 932)	(11 460)	(824)	0	(153 487)
Charges refacturées	49 742	31 748	2 321	6 864	570	0	91 245
Remboursement sur sinistres	594	423	(83)	63	247	18	1 261
Marge locative	354 539	158 684	20 879	32 011	20 084	0	586 216
% marge locative/loyers	94,8 %	81,4 %	96,8 %	87,6 %	100,0 %		90,6 %
Services et autres produits nets	1 254	1 441	(77)	705	499	1 451	5 273
Remboursement sur sinistres	(594)	(423)	83	(63)	(247)	(18)	(1 261)
Charges de personnel							(54 024)
Frais de gestion nets							(34 431)
Excédent brut d'exploitation							501 772
Résultats de cessions	(23 285)	11 213	(79)	(7 326)	0	0	(19 477)
Variation de valeur des immeubles	(596 506)	(212 985)	12 174	(53 306)	(20 693)	0	(871 316)
Amortissements							(3 285)
Dépréciations nettes							(11 575)
Résultat opérationnel							(403 881)
Frais financiers nets							(153 699)
Amortissements et provisions à caractère financier							(94 003)
Variation de valeur des instruments financiers							(72 067)
Résultat net des sociétés mises en équivalence							(59 839)
Résultat avant impôts							(783 489)
Impôts							9 946
Intérêts minoritaires							(181)
Résultat net consolidé (part du Groupe)							(773 724)
Actifs et passifs par secteurs au 31 décembre 2009							
Immeubles de placement	5 392 358	3 376 650	683 077	557 760	274 920		10 284 766
Dont acquisitions	17 405	29 321		57 442			104 168
Dont immeubles en vente	25 788	220 353		3 565	4 800		254 506
Montants dus par les locataires	49 501	20 341	2 202	9 928	213	425	82 608
Dépôts de garantie reçus des locataires	41 718	22 341	13	3 986	211		68 269

Compte de résultat des secteurs d'activité au 30/06/2009

<i>En milliers d'euros</i>	Tertiaire	Résidentiel	Santé	Logistique	Hôtellerie	Prestations de services	Total des secteurs
Produits d'exploitation							
Loyers tertiaires	191 769	7 741	0	0	0	0	199 510
Loyers résidentiels	2 768	88 456	0	0	0	0	91 224
Loyers santé	0	0	0	0	0	0	0
Loyers logistique	0	0	0	19 097	0	0	19 097
Loyers hôtels	0	0	0	0	10 087	0	10 087
Loyers résidences étudiants	0	1 724	0	0	0	0	1 724
Chiffre d'affaires : loyers	194 537	97 921	0	19 097	10 087	0	321 642
Charges sur immeubles	(38 500)	(37 064)	0	(5 073)	(384)	0	(81 021)
Charges refacturées	28 691	19 959	0	3 251	331	0	52 231
Remboursement sur sinistres	458	240	0	8	0	1	706
Marge locative	185 186	81 057	0	17 282	10 034	0	293 559
% marge locative/loyers	95,2 %	82,8 %	0,0 %	90,5 %	99,5 %		91,3 %
Services et autres produits nets	757	681	0	498	0	759	2 695
Remboursement sur sinistres	(458)	(240)	0	(8)	0	0	(705)
Charges de personnel							(28 153)
Frais de gestion nets							(11 248)
Excédent brut d'exploitation							256 147
Résultats de cessions	(13 922)	6 734	0	(22)	0	0	(7 210)
Variation de valeur des immeubles	(461 774)	(164 347)	(1 100)	(22 053)	(13 038)	0	(662 312)
Amortissements							(1 657)
Dépréciations nettes							(2 675)
Résultat opérationnel							(417 707)
Frais financiers nets							(72 026)
Amortissements et provisions à caractère financier							(20 950)
Variation de valeur des instruments financiers							(42 371)
Résultat net des sociétés mises en équivalence							33 690
Résultat avant impôts							(519 364)
Impôts							9 363
Intérêts minoritaires							0
Résultat net consolidé (part du Groupe)							(510 001)
Actifs et passifs par secteurs au 30 juin 2009							
Immeubles de placement	5 729 302	3 614 427	657 020	564 695	274 300	0	10 839 744
Dont acquisitions	0	16 546	0	26 110	0	0	42 656
Dont immeubles en vente	358 628	370 855	0	105 580	0	0	835 063
Montants dûs par les locataires	57 479	25 802	4 246	8 977	518	29	97 052
Dépôts de garantie reçus des locataires	46 168	23 990	13	5 393	211	0	75 775

8. AUTRES ÉLÉMENTS D'INFORMATION

8.1. Actionnariat du Groupe

Au 30 juin 2010, l'actionnariat de la société Gecina est composé ainsi :

	Nombre de titres	%
Metrovacesa	16 809 610	26,85%
Mr Rivero	10 084 735	16,11%
Mr Soler	9 568 641	15,28%
Predica	5 145 738	8,22%
Actionnaires non résidents	13 785 869	22,02%
Actionnaires individuels	3 133 111	5,00%
Autres institutionnels résidents	2 384 567	3,81%
Actions propres	1 700 389	2,72%
TOTAL	62 612 660	100,00%

Depuis le 1^{er} janvier 2009 la société de droit espagnol Metrovacesa comptabilise par mise en équivalence les comptes de Gecina dont elle détient 26,85 % du capital et 27,61 % des droits de vote.

8.2. Dividende distribué au cours de la période

Le Groupe a distribué au titre de l'exercice 2009 un dividende unitaire de 4,40 € pour un montant global de 267 858 milliers d'euros qui a été mis en paiement le 19 mai 2010.

8.3. Parties liées

Les transactions avec les sociétés consolidées par mise en équivalence, sont limitées aux facturations de prestations de services à Beaugrenelle pour 202 milliers d'euros au 30 juin 2010, 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 consolidée par équivalence, 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 2 685 milliers d'euros au 30 juin 2010. Par ailleurs, Bami a facturé la somme de 26 milliers d'euros au titre du contrat de gestion opérationnelle et administrative de la filiale SIF Espagne. Enfin le conseil d'administration a approuvé l'octroi d'une garantie à première demande de 20 millions d'euros (voir note 5.15).

Les jetons de présence versés aux administrateurs, ainsi que les informations relatives au Comité Exécutif, figurent dans la note 8.6.

8.4. Effectifs du Groupe

Effectif moyen	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Cadres	204	213	215
Employés	190	202	204
Personnel d'immeubles	190	216	220
TOTAL	584	631	639

8.5. Options de souscription ou d'achat d'actions et actions gratuites

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 €	126 752	2 589
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 €	254 696	22 441
02/06/2004	12/10/2004	314 215	63,81 €	263 814	50 401
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	- €	18 610	0
19/06/2007	13/12/2007	74 650	- €	57 650	17 000
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
15/06/2009	16/04/2010	48 875	- €	0	48 875
15/06/2009	16/04/2010	241 100	82,59 €	0	241 100

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

8.6. Rémunération des organes d'administration et de direction

Monsieur Bernard Michel est président du conseil d'administration depuis le 16 février 2010, date de la démission de ses fonctions de Monsieur Joaquín Rivero qui a été président-Directeur Général du 1^{er} janvier 2009 au 5 mai 2009 puis président non exécutif du 5 mai 2009 au 16 février 2010.

Monsieur Christophe Clamageran est Directeur Général depuis le 16 novembre 2009, date de la démission de ses fonctions de Monsieur Antonio Truan qui a été Directeur Général délégué du 1^{er} janvier 2009 au 5 mai 2009 puis Directeur Général du 5 mai 2009 au 16 novembre 2009.

Rémunérations

En milliers d'euros	B. Michel		C. Clamageran		J. Rivero		A. Truan
	Juin 2010	Juin 2010	Déc. 2009	Juin 2010	Déc. 2009	Déc. 2009	
Rémunération fixe	110	250	63	50	575	590	
Rémunération fixe (au titre de chargé de mission)	0	0	0	0	0	90	
Rémunération variable (au titre de l'exercice 2008)	0	0	0	0	625	618	
Rémunération variable (au titre de l'exercice 2009)	0	0	0	0	0	500	
Rémunération variable (au titre de l'exercice 2010)	0	inconnue	0	0	0	0	
Indemnisation contractuelle	0	0	300	0	0	0	
Indemnités de rupture	0	0	0	0	0	2 269	
Jetons de présence	34	0	0	30	88	183	
Valeur des avantages en nature (voiture de fonction)	0	3	0	0	0	7	
TOTAL	144	253	363	80	1 288	4 257	

Rémunérations variables

La rémunération de Monsieur Bernard Michel ne comporte pas de rémunération variable. Les critères de performance permettant de fixer la rémunération variable de Monsieur Christophe Clamageran ont été fixés le 22 mars 2010 par le conseil d'administration :

La rémunération variable est plafonnée à 100 % de la rémunération fixe. 35 % de cette rémunération est soumise à des critères

Cash Flow Courant (réalisé/budget)	Rémunération variable
> 105	25 %
> 100	20 %
> 95	15 %
> 90	10 %
< 90	0 %

Il est rappelé qu'exceptionnellement le conseil d'administration avait décidé lors de sa réunion du 16 novembre 2009 que, pour l'exercice 2010, la rémunération variable serait garantie à hauteur de 300 000 euros.

La rémunération variable versée par Gecina en 2009 à Monsieur Rivero a été arrêtée par le conseil d'administration de Gecina sur la base des recommandations de son comité des nominations

Rémunérations en action

Les rémunérations en actions sont composées d'attribution d'options de souscription d'action et d'actions gratuites dont la levée est soumise à des conditions de performance fixées par le conseil d'administration sur proposition du comité de gouvernance.

La valeur en fin de période est déterminée en fonction du cours de bourse de clôture de l'action Gecina.

En milliers d'euros	B. Michel		C. Clamageran		J. Rivero		A. Truan
	Jun 2010	Jun 2010	Déc. 2009	Jun 2010	Déc. 2009	Déc. 2009	
Valeurs des options d'achat d'actions à l'attribution	0	395	0	0	0	0	
Valeurs des actions gratuites à l'attribution	0	0	0	0	0	0	
Valeurs des options d'achat d'actions fin de période	0	0	0	0	0	0	
Valeurs des actions gratuites fin de période	0	0	0	0	0	0	

Indemnités de cessation de fonctions

Monsieur Bernard Michel, tout comme son prédécesseur, Monsieur Rivero, ne bénéficie par d'indemnité de cessation de fonction. En cas de cessation de fonctions à la suite d'un départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie, Monsieur Christophe Clamageran bénéficiera d'une indemnité dont le montant maximum a été fixé pour la première année de son mandat social, soit jusqu'au 16 novembre 2010, à six mois de rémunération fixe et variable.

Le versement de cette indemnité sera soumis à la réalisation de conditions de performance, à savoir, la réalisation du Cash Flow courant de l'exercice arrêté au dernier trimestre précédent le départ par rapport au Cash Flow prévu dans le budget 2010

qualitatifs et 65 % à deux critères quantitatifs, à savoir:

- la progression du cash flow courant par rapport au budget (à hauteur de 25 % de la rémunération variable susceptible d'être versée au Directeur Général) ; et
- la progression de l'EBITDA par rapport au budget (à hauteur de 40 % la rémunération variable susceptible d'être versée au Directeur Général).

EBIDTA (réalisé/budget)	Rémunération variable
> 101	40 %
> 99	32 %
> 98	25 %
> 97	15 %
< 97	0 %

et rémunérations. Cette rémunération variable au titre de l'exercice 2008 devait correspondre à 25 fois le taux de progression de l'excédent brut d'exploitation sur les deux dernières années, multiplié par la rémunération fixe brute, soit sur la base de ces objectifs, une rémunération variable de 825 000 euros. Monsieur Rivero a accepté les recommandations visant à la réduction de ce montant à 625 000 euros et à l'absence de rémunération variable au titre de 2009.

et le versement de l'indemnité en fonction de cette condition de performance sera modulé comme suit :

Cash Flow Courant de l'exercice (réalisé / budget)	Rémunération variable Indemnité
> 95	100 %
> 90	80 %
> 85	50 %
< 85	0 %

Messieurs Bernard Michel et Christophe Clamageran, comme leurs prédécesseurs respectifs, ne bénéficient pas de régime de retraite supplémentaire au sein du Groupe.

Autres informations

L'enveloppe de jetons de présence alloués aux membres du conseil d'administration de Gecina au titre l'exercice 2010 s'élève à 1 750 milliers d'euros.

La rémunération globale brute versée au cours du 1^{er} semestre 2010 aux membres du comité exécutif, hors mandataires sociaux, s'élève à 1 640 milliers d'euros. Il n'y a pas de retraite spécifique concernant les membres du comité exécutif. Au cours du 1^{er} semestre 2010, il a été attribué 141 000 options d'achat d'actions ou actions gratuites aux membres du comité exécutif. Au 1^{er} semestre 2010, les membres du comité exécutif sont bénéficiaires de 479 058 options d'achat et de souscription d'actions et de 48 000 actions gratuites.

Il n'existe pas d'opérations significatives conclues, prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction.

**8.7. Événements postérieurs
à la date d'arrêt**

Néant.

6 Conseil d'Administration

6.1. Liste des mandats des membres du Conseil d'Administration

Le tableau ci-dessous décrit la composition du Conseil d'Administration de la société au 6 août 2010 et les mandats de ses membres.

Nom et prénom de l'administrateur	Âge	Mandat exercé dans la société	Durée du mandat	Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la société	Adresse professionnelle
Président					
Bernard Michel	62 ans	Président du Conseil d'Administration	Première nomination par l'Assemblée du 10 mai 2010 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2010	<ul style="list-style-type: none"> • Directeur Général : <ul style="list-style-type: none"> - Predica - Crédit Agricole Assurances • Membre du Comité Exécutif de Crédit Agricole S.A. • Membre du Medef • Président de : <ul style="list-style-type: none"> - CA Assurances Italia Holding SpA - CA Grands crus SAS - Dolcea Vie SA • Vice-Président de : <ul style="list-style-type: none"> - Pacifica - Emporiki Life Insurance • Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> - Korian SA - CAAGIS SAS • Président de la Commission de Gestion Provisoire de Caisse Régionale de la Corse • Censeur de SOPRA Group • Président du Conseil de Surveillance de la SAS Systèmes technologiques d'échange et de traitement (STET) • Représentant permanent de Crédit Agricole Assurance : <ul style="list-style-type: none"> - administrateur de Crédit Agricole Creditor Insurance • Représentant permanent de Predica : <ul style="list-style-type: none"> - membre du Conseil de Surveillance de CAPE SA - administrateur de la Médicale de France SA - Censeur de Siparex • Membre du Conseil d'Administration de CALI Japan Ltd • Membre du bureau de la Fédération Française des Sociétés d'Assurance (FFSA) • Vice-Président de : <ul style="list-style-type: none"> - la Fédération Française des Sociétés d'Assurance Mutuelle (FFSAM) - Groupement Français de Bancassureurs 	14- 16, rue des Capucines 75002 Paris

Nom et prénom de l'administrateur	Âge	Mandat exercé dans la société	Durée du mandat	Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la société	Adresse professionnelle
Administrateurs					
Aldo Cardoso	54 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 22 avril 2008 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2010	<ul style="list-style-type: none"> • Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> - Mobistar - GDF Suez - Imerys - Rhodia - Bureau Veritas • Censeur de Axa Investment Managers 	45, bd de Beauséjour 75016 Paris
Arcadi Calzada	63 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 10 mai 2010 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2010	<ul style="list-style-type: none"> • Directeur Général de la Fondation Prince de Girone • Vice-Président de : <ul style="list-style-type: none"> - Palau de la Musica - Open Université of Catalonia • Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> - Fondation Internationale Josep Carreras - Fondation Catalane des Sports - Fondation Catalane de Recherche - Fondation Open Catalonia - Fondation Vila Casas - Fondation Wasf - Fondation Caser para la Dependencia • Membre du Comité consultatif du Conseil d'Administration de la Fondation Santiago Dexeus • Académicien de l'Académie Royale Catalane des Beaux-arts de Saint George 	Carrer Còrsega 288, 2 nd o 1 ^a 08008 Barcelona
Jean-Jacques Dayries	64 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 15 juin 2009 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2011	<ul style="list-style-type: none"> • Médiateur (Centre de Médiation et d'Arbitrage de Paris) • Président du Conseil de Surveillance de Rivoli Avenir Patrimoine • Président de Photofort 2009 SAS • Président de Photofort 2010 SAS 	52, rue de Varenne 75007 Paris
Nicolas Diaz	47 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 15 juin 2009 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2010	<ul style="list-style-type: none"> • Directeur Général de Metrovacesa France • Directeur Général de Metrovacesa Méditerranée 	9-15, avenue Maignon 75008 Paris

Nom et prénom de l'administrateur	Âge	Mandat exercé dans la société	Durée du mandat	Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la société	Adresse professionnelle
Philippe Donnet	50 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 10 mai 2010 Échéance à l'assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2011	<ul style="list-style-type: none"> • Membre du Conseil de Surveillance de : <ul style="list-style-type: none"> - Vivendi, - Financière Miro, • Administrateur de Pastel et Asociés 	164 Mount Pleasant Road 298355 Singapour
Vicente Fons	56 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 22 avril 2008 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2010	<ul style="list-style-type: none"> • Président du Conseil de : <ul style="list-style-type: none"> - Residencial Golf Mar, S.L. - Peñiscola Resort, S.L. - Spiros Residencial, S.L. - Ensanche Urbano S.L. - Nuespri S.L. - Promofein S.L. • Directeur Général de Planea Gestion de Suelo, S.L. • Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> - Comercio de Amarres, S.L. - Acinelav Inversiones 2006, S.L. - Noubiourbanisme, S.A. - Bami Newco SA - Kalite Desarrollo SA - Arraimat Inversiones, S.L. 	Calle Colón, 23- 3ª 46004 Valencia
José Gracia	62 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 29 juin 2005 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2010	<ul style="list-style-type: none"> • Président de : <ul style="list-style-type: none"> - Eurosigma - Alusigma - Kodama - Meteora • Administrateur de Bami Newco SA 	Calle Zurbano, 91 28003 Madrid
Philippe Geslin	70 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 29 juin 2005 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2010	<ul style="list-style-type: none"> • Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> - Calyon - Crédit Foncier de Monaco - Union Financière de France Banque • Membre du Conseil de Surveillance de Eurodisney • Censeur de Invelios Capital • Représentant permanent de Invelios Capital : <ul style="list-style-type: none"> - au Conseil de Surveillance de la Société Vermandoise de Services - au Conseil de Surveillance de la Société Vermandoise Industrie - au Conseil d'Administration de la Société Sucrières de Pithiviers-le-Vieil • Gérant de Gestion Financière Conseil 	19, rue Decamps 75016 Paris

Nom et prénom de l'administrateur	Âge	Mandat exercé dans la société	Durée du mandat	Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la société	Adresse professionnelle
Sixto Jimenez	60 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 15 juin 2009 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2010	<ul style="list-style-type: none"> Administrateur de <ul style="list-style-type: none"> - Metrovacesa SA (indépendant) - Riberebro SA - Argenol SA Président du Conseil d'Administration de Tuttipasta SA Vice-Président de la Société des Études Basques en Navarre Membre de la commission de modernisation de la région de Navarre 	Plaza Carlos Trías Bertrán n°7 - 28020 Madrid
Metrovacesa, représentée par Eduardo Paraja	49 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 23 mai 2006 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2011	Mandats et fonctions de M. Paraja : <ul style="list-style-type: none"> Directeur Général de Metrovacesa 	Plaza Carlos Trías Bertrán n°7 - 28020 Madrid
Pierre-Marie Meynadier	60 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 22 avril 2008 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2010	<ul style="list-style-type: none"> Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> - groupe Comte - Campus patrimonial 	Mas de Bellombre Route de Bel Ombre 13280 Raphèle-les-Arles
Jacques-Yves Nicol	60 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 10 mai 2010 Échéance à l'assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2010	<ul style="list-style-type: none"> Directeur Général de l'Association des Diplômés du Groupe ESSEC Membre du Conseil de Surveillance de l'ESSEC 	17 rue Maréchal de Lattre de Tassigny 78150 Le Chesnay
Predica, représentée par Jean-Jacques Duchamp	55 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 20 décembre 2002 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2010	Mandats et fonctions de M. Duchamp : <ul style="list-style-type: none"> Directeur Exécutif du pôle "Finances et Entreprises" de Predica, membre du Comex de Predica Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> - SANEF (Autoroutes du Nord et de l'Est de la France) - Société Foncière Lyonnaise - Korian - CA-IMMO - UNIMO - CPR-AM - Dolce Vie - BES VIDA - CA Vita Membre du bureau de la commission économique et financière de la FFSA 	50-56, rue de la Procession 75015 Paris

Nom et prénom de l'administrateur	Âge	Mandat exercé dans la société	Durée du mandat	Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la société	Adresse professionnelle
Helena Rivero	39 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 10 mai 2010 Échéance à l'assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2010	<ul style="list-style-type: none"> Président de Bodegas Tradición Administrateur de Bami Newco SA 	Orquidea 34, casa4. 28109 Madrid
Joaquin Rivero	66 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 29 juin 2005 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2010	<ul style="list-style-type: none"> Administrateur unique de Alteco Gestion y Promocion de Marcas, SL Président de Bami Newco 	Avda. de Manoteros, 20. Ed. B 6° Planta 28050 Madrid
Antonio Trueba	67 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 10 mai 2010 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2010	<ul style="list-style-type: none"> Président de : <ul style="list-style-type: none"> Solaris 2006 World Trade Center Madrid World Trade Center Sevilla Fundacion más Familia EFYASA Membre du Conseil International de World Trade Centers Association et Président du Comité Exécutif de WTCA Membre du Centre de Médecine Appliquée de l'université de Navarra Membre de l'ONG CODESPA 	Calle Moscatelar, 1-N Edificio Edisa 28043 Madrid
Victoria Soler	50 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 23 mai 2006 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2011	<ul style="list-style-type: none"> Président de Kalité Desarrollo Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> May-Import, S.L. Bami Newco 	Plaza Ayuntamiento N° 27 6a 46002 Valencia

6.2. Récapitulatif des mandats échus au cours des cinq derniers exercices

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

Nom et prénom de l'administrateur	Autres mandats et fonctions exercés dans toute société au cours des cinq dernières années et échus (autres que ceux exercés au sein du Groupe)
Arcadi Calzada	Président de : - la banque Caixa de Girone - l'Autorité des Eaux de Girone - Polingesa - la Fondation de l'Hôpital Trueta à Girone Vice-Président du Club de Football de Barcelone Administrateur de Cadi Tunnels
Aldo Cardoso	Administrateur de : - Accor - Orange - Penauille Polyservices
Jean-Jacques Dayries	Directeur Général et administrateur la société Ixis AEW Europe
Philippe Donnet	Président du Conseil de AXA Japan. Administrateur de : - Winvest Conseil International ; - Wendel Japan KK ; - AXA Asie Pacific Holding.
Jean-Jacques Duchamp	Administrateur de Foncière des Régions
Philippe Geslin	Président du Conseil de Surveillance de Etam Développement
José Gracia	Membre du Conseil d'Administration de Metrovacesa et de la Commission des Nominations et Rémunérations de Metrovacesa
Sixto Jimenez	Administrateur de Caja Navarra Président de NGO Properú
Pierre-Marie Meynadier	Administrateur de l'Age d'Or Services
Bernard Michel	Président de : - GIE informatique Silca ; - OPCI Pasteur ; - AEPRIM SAS. Président du Conseil d'Administration de - Crédit Agricole Immobilier ; - Unimo. Président du Conseil de Surveillance de France Capital SAD. Vice-président du Conseil de Surveillance de CP Or Devise. Administrateur de : - Amundi Immobilier SA ; - Cholet Dupond SA ; - Credit Agricole Reinsurance SA (Luxembourg) ; - Credit Agricole Risk Insurance SA (Luxembourg) ; - Credit Agricole Leasing SA ; - Litho Promotion ; - Attica GIE ; - Sopra Group. Représentant permanent de Crédit Agricole SA, membre du Conseil de Surveillance de Systèmes Technologiques d'Echange et de Traitement (STET). Membre du conseil de surveillance du Fonds de Garantie des Dépôts
Jacques-Yves Nicol	Gérant de Tishman Speyer Properties France Managing Director de Aberdeen Property Investors France
Joaquin Rivero	Président de Bamí (absorbée par Metrovacesa en 2003) Président du Conseil d'Administration et de la Commission Exécutive de Metrovacesa Président-Directeur Général de Société des Immeubles de France Président de Gecina Président de Gecimed
Antonio Trueba	Président de Inmobiliaria Urbis
Victoria Soler	Président de Bami Newco Administrateur de Planed Gestion de Seyelo, S.L., Promociones Valencianas Provasa, S.L., Mercado de Construcciones S.A., Inmobiliaria Lasho S.A., Promofein S.L., Peñíscola Resort S.L., Metrovacesa et Ensanche Urbano SA

6.3. Expertise et expérience en matière de gestion

Bernard Michel

Ancien élève de l'École nationale des impôts et inspecteur général des finances, il a commencé sa carrière à la Direction générale des impôts (1970-1983) puis a rejoint l'Inspection générale des finances pour assurer des missions d'audit et de contrôle (1983-1987). Il a intégré le groupe GAN en 1987 pour y exercer les fonctions de Directeur. Puis il a été nommé Directeur de la Gestion des Assurances-Vie (1990-1993), Président de Socapi (Compagnie d'assurances-vie du GAN et du CIC) (1992-1996), Directeur Général Adjoint et Directeur Général Délégué Assurances France (1993-1996). Il a été Président de la Banque Régionale de l'Ouest (CIC) de 1994 à 1996 et parallèlement Président de la caisse de retraite du groupe CIC. Entré à la CNCA (devenue Crédit Agricole S.A.) en 1996 comme Secrétaire général, il a été nommé Directeur Général Adjoint en 1998, poste qu'il a occupé jusqu'en 2003. Il a notamment eu en charge le pôle Technologies, Logistique et Services bancaires et a été nommé Président de Crédit Agricole Immobilier. Depuis 2003, Bernard Michel a été successivement Directeur Adjoint fonctionnement et logistique puis Directeur Fonctionnement et Logistique de Crédit Agricole S.A. et Directeur du pôle Immobilier, Achats et Logistique et Vice-Président de Prédica avant d'être nommé, en 2009, Directeur Général de Predica, Directeur du pôle Crédit Agricole Assurance et membre du Comité Exécutif de Crédit Agricole S.A.

Arcadi Calzada

Diplômé en relations sociales, Arcadi Calzada commence sa carrière comme journaliste avant d'être Directeur d'une compagnie d'arts graphiques et une carrière politique comme Président du Conseil provincial de Gironne, maire d'Olot et Président de l'association des municipalités de Catalogne puis premier Vice-Président du Parlement de Catalogne. Il est ensuite Président de Plingsa, de l'Autorité des Eaux de Gironne et de la banque Caixa de Gironne avant de devenir Directeur Général de la Fondation Prince de Gironne. Parallèlement il est l'auteur de trois ouvrages. Il est également administrateur de nombreuses fondations.

Aldo Cardoso

Diplômé de l'École supérieure de commerce de Paris et titulaire d'une maîtrise de droit, Aldo Cardoso débute sa carrière en 1979 chez Arthur Andersen dont il devient associé en 1989. Directeur européen de l'Audit et du Conseil Financier en 1996, puis Président d'Andersen France de 1998 à 2002, il est nommé Président du Conseil de Surveillance d'Andersen Worldwide de 2000 à 2002, avant d'en devenir Président du Directoire de 2002 à 2003. À ce titre, Aldo Cardoso a assuré la gestion de l'arrêt des activités d'Andersen dans le monde.

Jean-Jacques Dayries

Diplômé du MBA de l'INSEAD et ingénieur de l'École Spéciale des Travaux Publics, Jean-Jacques Dayries débute sa carrière en 1973 chez AT KEARNEY en tant que consultant au bureau de Paris. Il est de 1980 à 1988 Vice-Président de la société Péchiney Asie-Pacifique puis Directeur à la Compagnie de Suez de 1988 à 1994, responsable d'un portefeuille de participations européennes dans les services et l'industrie. De 1994 à 2003, il est Directeur Général en charge des activités de banque d'investissement et de financement de l'immobilier au Crédit Lyonnais avant de rejoindre comme Directeur Général et administrateur la société IXIS AEW Europe, société de gestion immobilière affiliée à la Caisse des Dépôts et Consignations et au groupe Caisses d'Épargne. Jean-Jacques Dayries, actuellement

retraité, est également Médiateur accrédité du Centre de Médiation et d'Arbitrage de Paris (CCIP) et correspondant du Centre for Effective Dispute Resolution (Londres).

Nicolas Diaz

Diplômé de l'université de Prague en 1988 (Économie), de l'université de Madrid en 1991 (doctorat en économie) et de la London School of Economics (Master de finance) en 1992, Nicolas Diaz débute sa carrière en 1990 à l'Institut des études économiques avant d'être Directeur des Analyses chez Gestemar Securities de 1996 à 1997, chez Argentaria Gestion en 1997-1998, puis d'être Directeur des Investissements chez Argentaria Gestion de Pensiones entre 1998 et 2000. Il a ensuite intégré le groupe BBVA en 2000 avant de prendre la direction, entre 2003 et 2007, des bureaux de BBVA en Allemagne et au Benelux. Il a également enseigné à l'université de Complutense de 1994 à 2003. Il est depuis 2008 le Directeur Général de Metrovacesa France et, depuis 2009, le Directeur Général de Metrovacesa Méditerranée.

Philippe Donnet

Philippe Donnet est diplômé de l'École polytechnique et membre agrégé de l'Institut des Actuaire Français. En 1985, M. Philippe Donnet rejoint Axa en France. De 1997 à 1999, il assume les fonctions de Directeur Général adjoint d'Axa Conseil (France), avant de devenir Administrateur délégué d'Axa Assicurazioni en Italie en 1999 puis membre du Comité exécutif d'Axa en qualité de Directeur Général de la région méditerranée, Amérique Latine et Canada en 2001. En mars 2002, il est en outre nommé Président Directeur Général d'Axa Re et Président d'Axa Corporate Solutions. En mars 2003, M. Philippe Donnet est nommé Directeur Général d'Axa Japon. En octobre 2006, il est nommé Président d'Axa Japon et Directeur Général de la région Asie-Pacifique. En avril 2007, il rejoint Wendel en tant que Directeur Général pour l'Asie-Pacifique.

Vicente Fons

Diplômé en Direction Générale par l'IESE, il exerce notamment des fonctions d'administrateur au sein de sociétés immobilières, d'urbanisme et touristique.

Philippe Geslin

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

Il est ou a été administrateur de banques ou sociétés commerciales : Calyon, Crédit Foncier de Monaco, et Union Financière de France Banque, et Président du Conseil de Surveillance de Etam Développement.

José Gracia

Ingénieur polytechnicien diplômé de l'École supérieure des ingénieurs industriels de Barcelone ; M. Gracia exerce son activité professionnelle comme Directeur à l'export de Control y Aplicaciones SA et Empresa Nacional del Aluminio (Endasa) avant de développer ses activités de négoce d'aluminium et métaux. Il exerce également des fonctions de conseil en acquisitions et en investissements. Il a été administrateur de Fastibex, Bami, Zabalburu et Metrovacesa.

Sixto Jimenez

Diplômé de l'université de Deusto (Économie et un MBA) et du CEPADE (Master en administration et management), Sixto Jimenez débute sa carrière chez Embutidos Mina en 1973, puis rejoint Bildu Lan S. Coop en 1978 comme Directeur Général. Il a ensuite été Directeur Général du Groupe Viscofan de 1983 à 1986, puis administrateur délégué du même Groupe de 1986 à 2000. Entre 1987 et 2000, il a aussi été administrateur délégué du groupe alimentaire lan (filiale de Viscofan). Il a été membre du Conseil d'Administration de Caja Navarra de 2004 à 2007. Depuis 2007, il est Président du Conseil d'Administration de Tuttipasta, S.A. Il est depuis 2009 membre du Conseil d'Administration de Metrovacesa SA (administrateur indépendant).

Metrovacesa, représentée par Eduardo Paraja

Diplômé en droit de l'université de Oviedo et du MBA de Madrid Business Scholl (Houston University), il commence sa carrière en 1991 au sein du groupe Cobra (secteur énergie) comme adjoint au Directeur Général puis comme Directeur Général de la filiale Intercop Iberica. En 1995, il intègre le groupe Prosegur comme Directeur Général de la filiale Protecsa, puis comme Directeur Général de la filiale Umano ETT puis de Unica et enfin de Prosegur. Depuis 2009, il est Directeur Général de Metrovacesa.

Pierre-Marie Meynadier

Titulaire du DECS (diplôme d'études comptables supérieures) et d'une licence en droit privé de l'université de Montpellier et du DESCAF de l'École supérieure de Montpellier, M. Meynadier crée le Groupe CMF (résidences étudiants selon le concept Central Fac sur toute la France) vendu en 2001 aux Caisses d'Épargne et la société de promotion Aedificare (logement de résidences principales ou de résidences étudiants dans l'île de la Réunion) puis une activité de promotion immobilière (résidences seniors non médicalisées, sous le label l'Âge d'Or Services ; résidences de tourisme, sous le label Cap Med' ; immobilier tertiaire en Parc Club et l'immobilier thématique, principalement hôtelier).

Jacques-Yves Nicol

Jacques-Yves Nicol, diplômé de l'ESSEC et d'un troisième cycle de sciences-économiques, est Directeur Général de l'Association des Diplômés du groupe ESSEC après avoir été Managing Director pour la France d'Aberdeen Property Investors et de Tishman Seyer Properties.

Il a également exercé des responsabilités d'abord à la Bank of America en France et à l'international, chez Bouygues notamment comme directeur financier et délégué général pour l'Espagne, puis dans le Groupe AXA comme Directeur Général d'AXA Immobilier puis responsable successivement de la supervision des activités d'assurance-vie en Asie-Pacifique et de la zone Europe du Sud Moyen-Orient.

Predica représentée par Jean-Jacques Duchamp

Diplômé de l'AGRO-INAPG et de l'ENGRF. Après une carrière à l'étranger (Inde, Maroc, Colombie...) dans les travaux publics et l'hydraulique, puis le financement d'infrastructures avec la Banque Mondiale, M. Duchamp a rejoint le Groupe Crédit Agricole où il a occupé différentes fonctions au sein de l'Inspection

Générale et de l'Audit auprès des Caisses Régionales de Crédit Agricole puis à l'international et sur les marchés de capitaux, avant de rejoindre la Direction des Finances du Groupe Crédit Agricole S.A. En 2001, il intègre la branche liée à l'Assurance de Personnes auprès de Predica où il prend la direction du pôle «Finances et Entreprises» au sein du Comité Exécutif.

Joaquín Rivero

Fondateur de l'entreprise de construction Riobra, associé de Edinco et de Patron Inmobiliario et actionnaire d'autres sociétés de promotion aux États-Unis, Costa Rica, Belgique, Pays-Bas et Allemagne, développant plus de 25 000 logements.

Depuis 1997, avec l'acquisition d'un pourcentage de référence dans la compagnie immobilière Bami, il développe l'activité immobilière de Bami avec l'absorption de différentes entreprises régionales. Bami, en peu d'années et avec l'acquisition de Zabalburu, est devenue la quatrième compagnie immobilière cotée en Espagne.

En 2002, M. Rivero devient aussi le Président de Metrovacesa, laquelle, grâce à la fusion avec Bami devient la première compagnie immobilière d'Espagne et une des dix plus importantes d'Europe.

En 2005, Metrovacesa réussit son OPA sur Gecina et le nouveau groupe devient une des cinq plus importantes foncières cotées d'Europe. En 2007, Gecina se sépare de Metrovacesa et M. Rivero choisit de poursuivre le développement de Gecina.

Helena Rivero

Madame Helena Rivero, avocate, diplômée de l'université Complutense de Madrid et spécialisée en droit anglo-saxon de l'université de Columbia (New-York), est actuellement présidente de Bodegas Tradición S.L.

Antonio Trueba

Titulaire du doctorat de physique de l'université Complutense de Madrid et maître de recherche à l'École supérieure de chimie de Paris, Antonio Trueba est ensuite professeur à l'université Complutense de Madrid et professeur associé à l'université autonome de Madrid avant de poursuivre sa carrière dans le secteur immobilier, comme Directeur Général d'Inmobiliaria Granadaban et de l'immobilier d'Union Explosivos Rio Tinto et ensuite comme Président (de 1994 à 2006) d'Inmobiliaria Urbis. Il a été Chairman de la World Trade Centers Association et il est actuellement Chairman du comité exécutif de la WTCA.

Victoria Soler

Titulaire d'une licence en droit de l'université de Valence, Victoria Soler est membre de l'illustre Collège des avocats de Valence.

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

7 Table de concordance

Les rubriques ne sont renseignées qu'en cas de modification par rapport au document de référence D.10-0130.

Rubrique de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004		Pages
1	Personnes responsables	1, 49
2	Contrôleurs légaux des comptes	11
3	Informations financières sélectionnées	2 à 3
9	Examen de la situation financière et du résultat	
9.1.	Résultats et situation financière	4 à 10
10	Trésorerie et capitaux	
10.1.	Capitaux de l'émetteur	15
10.2.	Source et montant des flux de trésorerie	16
10.3.	Financement	8 à 9
10.4.	Restriction à l'utilisation des capitaux	9
10.5.	Sources de financement attendues	10
12	Informations sur les tendances	
12.1.	Évolutions récentes	10
12.2.	Perspectives d'avenir	10
13	Prévisions ou estimations du bénéfice	Néant
14	Organes d'administration et direction générale	
14.1.	Composition des organes de direction et de contrôle	43 à 50
15	Rémunérations et avantages	
15.1.	Rémunérations et avantages versés	40 à 42
16	Fonctionnement des organes d'administration et de direction	
16.1.	Date d'expiration des mandats	43 à 47
18	Principaux actionnaires	
18.1.	Répartition du capital	39
19	Opérations avec des parties liées	39
20	Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats	
20.5.	Informations financières intermédiaires	12 à 42
24	Documents accessibles au public	51

Documents accessibles au public

La présente actualisation du document de référence est disponible sans frais auprès de la communication financière de Gecina sur simple demande adressée à la société à l'adresse suivante : 16, rue des Capucines – 75002 PARIS, par téléphone au 0 800 800 976, par fax au +33 1 40 40 52 38 ou par e-mail adressé à (actionnaire@gecina.fr).

La présente actualisation du document de référence est aussi disponible sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) ainsi que sur le site internet de la société Gecina (www.gecina.fr).

Responsable du Document de référence

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

Responsables de la communication financière

Communication financière, relations analystes, investisseurs et relations presse :

Laurence Chalmet : 01 40 40 52 22

Régine Willemyns : 01 40 40 62 44

Communication financière, relations actionnaires individuels :

Régine Willemyns : 01 40 40 62 44

Numéro vert : 0 800 800 976

actionnaire@gecina.fr



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

 **gecina**
Bien plus que des mètres carrés

Conception et réalisation : SEQUOIA FRANKLIN