

**COMPTE DE RESULTAT AU 30 JUIN 2007**  
(en milliers d'euros)

	<i>Notes</i>	<i>30-juin-2007</i>	<i>31-déc.-2006</i>	<i>30-juin-2006</i>
<b>Chiffre d'affaires : loyers</b>	<i>3.4 et 6.1</i>	<b>289 502</b>	<b>568 359</b>	<b>270 153</b>
Autres produits	<i>6.2</i>	3 469	4 824	2 245
<b>Total des produits d'exploitation</b>		<b>292 971</b>	<b>573 183</b>	<b>272 398</b>
Charges sur immeubles	<i>6.3</i>	-74 446	-147 672	-70 731
Charges refacturées	<i>6.3</i>	44 434	87 607	43 442
Autres charges (activités de services)		-922	-2 046	-986
<b>Total des charges d'exploitation directes</b>		<b>-30 934</b>	<b>-62 111</b>	<b>-28 275</b>
<b>Excédent brut d'exploitation</b>		<b>262 037</b>	<b>511 072</b>	<b>244 123</b>
Résultat de cession des stocks	<i>6.4</i>	24 710	6 304	991
Résultat de cessions d'actifs	<i>6.4</i>	23 456	148 030	9 274
<b>Excédent brut d'exploitation après cessions</b>		<b>310 203</b>	<b>665 406</b>	<b>254 388</b>
Charges de personnel	<i>6.5</i>	-23 546	-40 238	-17 346
Autres frais de gestion	<i>6.5</i>	-12 594	-55 796	-12 385
Autres produits		153	485	212
Autres charges		-717	-2 030	-390
Amortissements		-1 339	-2 739	-1 331
Autres provisions d'exploitation (net de reprises)		1 156	-1 086	14
<b>Résultat opérationnel (avant variation de valeur des immeubles)</b>		<b>273 316</b>	<b>564 002</b>	<b>223 162</b>
Variation de valeur des immeubles	<i>6.6</i>	938 176	1 348 754	447 671
<b>Résultat opérationnel (après variation de valeur des immeubles)</b>		<b>1 211 492</b>	<b>1 912 756</b>	<b>670 833</b>
Frais financiers nets	<i>6.7</i>	-79 886	-143 381	-65 969
Amortissements et provisions à caractère financier		0	43	0
Variation de valeur des instruments financiers	<i>6.8</i>	84 841	58 785	56 042
Résultat net des sociétés mises en équivalence	<i>5.3</i>	6 509	0	0
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>1 222 956</b>	<b>1 828 203</b>	<b>660 906</b>
Impôts courants	<i>6.9</i>	-14 483	-17 709	-4 981
Exit tax	<i>6.9</i>	0	-33 070	-16 081
Impôts différés	<i>6.9</i>	-22 478	3 973	12 201
<b>Résultat net consolidé</b>		<b>1 185 995</b>	<b>1 781 397</b>	<b>652 045</b>
Intérêts minoritaires		7 672	2 768	471
<b>Résultat net consolidé part du Groupe</b>		<b>1 178 323</b>	<b>1 778 629</b>	<b>651 574</b>
<b>Résultat net consolidé part du Groupe par action</b>	<i>6.10</i>	<b>19,60 €</b>	<b>29,61 €</b>	<b>10,86 €</b>
<b>Résultat net consolidé dilué part du Groupe par action</b>	<i>6.10</i>	<b>19,35 €</b>	<b>29,24 €</b>	<b>10,76 €</b>

**BILAN AU 30 JUIN 2007**  
(en milliers d'euros)

Actif	Notes	30-juin-07			31-déc.-06	30-juin-06
		Brut	Amortissements et provisions	Net	Net	Net
<b>Eléments non courants</b>		<b>11 802 445</b>	<b>12 874</b>	<b>11 789 571</b>	<b>10 387 392</b>	<b>9 113 837</b>
Immeubles de placement	5.1	11 226 588	0	11 226 588	9 590 084	8 817 353
Immeubles en restructuration	5.1	340 292	0	340 292	639 438	196 658
Immeubles d'exploitation	5.1	75 868	3 293	72 575	73 452	74 294
Autres immobilisations corporelles	5.1	6 395	3 693	2 702	3 118	3 100
Immobilisations incorporelles	5.1	7 896	5 888	2 008	1 987	2 029
Immobilisations financières	5.2	85 529	0	85 529	23 775	12 892
Titres en équivalence	5.3	59 345	0	59 345	53 641	0
Impôts différés	5.4	532	0	532	1 897	7 511
<b>Eléments courants</b>		<b>963 199</b>	<b>15 756</b>	<b>947 443</b>	<b>1 207 921</b>	<b>814 692</b>
Immeubles en ventes	5.5	432 302	0	432 302	598 307	469 181
Stocks	5.6	27 403	0	27 403	47 666	40 469
Clients et créances rattachées	5.7	61 486	15 574	45 912	44 979	45 413
Autres créances	5.8	67 548	182	67 366	291 801	103 349
Charges constatées d'avance		14 677	0	14 677	7 241	13 903
Instruments dérivés	5.13.2	134 798	0	134 798	45 592	43 490
Disponibilités et valeurs mobilières	5.9	224 985	0	224 985	172 335	98 887
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>12 765 644</b>	<b>28 630</b>	<b>12 737 014</b>	<b>11 595 313</b>	<b>9 928 529</b>
<b>Passif</b>	<b>Notes</b>	<b>30-juin-07</b>			<b>31-déc.-06</b>	<b>30-juin-06</b>
<b>Capital et réserves</b>	5.10			<b>7 606 978</b>	<b>6 666 042</b>	<b>5 525 512</b>
Capital				467 121	467 023	466 801
Primes d'émission, de fusion, d'apport				1 857 287	1 856 883	1 855 964
Réserves consolidées				4 087 869	2 547 292	2 537 503
Résultat consolidé du Groupe				1 178 323	1 778 629	651 574
<b>Capitaux propres du groupe</b>				<b>7 590 600</b>	<b>6 649 827</b>	<b>5 511 842</b>
<b>Total des intérêts minoritaires</b>				<b>16 378</b>	<b>16 215</b>	<b>13 670</b>
<b>Dettes non courantes</b>				<b>4 080 976</b>	<b>3 763 778</b>	<b>3 421 310</b>
Dettes financières	5.13.1			3 921 754	3 626 369	3 288 059
Instruments dérivés	5.13.2			2 310	4 162	6 317
Impôts différés passifs	5.11			103 319	73 912	72 034
Provisions pour risques et charges	5.12			35 561	36 835	34 758
Dettes fiscales et sociales	5.14			18 032	22 500	20 142
<b>Dettes courantes</b>				<b>1 049 060</b>	<b>1 165 493</b>	<b>981 707</b>
Part court terme des dettes financières	5.13.1			746 237	780 408	610 040
Instruments dérivés	5.13.2			13 300	6 543	4 811
Dépôts de garantie	3.1			66 190	62 052	66 656
Fournisseurs				121 249	229 909	74 336
Dettes fiscales et sociales	5.14			67 190	44 292	192 763
Autres dettes	5.14			34 894	42 289	33 101
<b>Total PASSIF</b>				<b>12 737 014</b>	<b>11 595 313</b>	<b>9 928 529</b>

**TABLEAU DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2007**

(en milliers d'euros, sauf le nombre d'actions)

	<i>Nombre d'actions</i>	<i>Capital social</i>	<i>Primes et réserves consolidées</i>	<i>Capitaux propres part du Groupe</i>	<i>Intérêts minoritaires</i>	<i>TOTAL CAPITAUX PROPRES</i>
<b>Solde au 30 juin 2005</b>	62 101 841	465 764	4 370 735	4 836 499	41 094	4 877 593
Dividende versé aux minoritaires				0	-18 038	-18 038
Valeur des actions propres imputées			834	834		834
Variation juste valeur des instruments dérivés			6 987	6 987		6 987
Retraitements liés aux stocks options			76	76		76
Augmentation de capital	108 607	814	4 084	4 898		4 898
<b>Résultat du second semestre 2005</b>			<b>233 034</b>	<b>233 034</b>	<b>380</b>	<b>233 414</b>
<b>Solde au 31 décembre 2005</b>	<b>62 210 448</b>	<b>466 578</b>	<b>4 615 750</b>	<b>5 082 328</b>	<b>23 436</b>	<b>5 105 764</b>
Dividende versé en juin 2006 (3,90 € par action)			-234 079	-234 079		-234 079
Dividende versé aux minoritaires				0	-2 047	-2 047
Valeur des actions propres imputées			2 508	2 508		2 508
Variation juste valeur des instruments dérivés			6 463	6 463		6 463
Retraitements liés aux stocks options			830	830		830
Augmentation de capital	29 615	223	1 995	2 218		2 218
Autres variations				0	-8 190	-8 190
<b>Résultat au 30 juin 2006</b>			<b>651 574</b>	<b>651 574</b>	<b>471</b>	<b>652 045</b>
<b>Solde au 30 juin 2006</b>	<b>62 240 063</b>	<b>466 801</b>	<b>5 045 041</b>	<b>5 511 842</b>	<b>13 670</b>	<b>5 525 512</b>
Valeur des actions propres imputées			2 810	2 810		2 810
Variation juste valeur des instruments dérivés			3 304	3 304		3 304
Retraitements liés aux stocks options			1 638	1 638		1 638
Augmentation de capital	29 607	222	913	1 135		1 135
Gains ou pertes liés aux écarts de conversion			2 043	2 043		2 043
Autres variations				0	248	248
<b>Résultat du second semestre 2006</b>			<b>1 127 055</b>	<b>1 127 055</b>	<b>2 297</b>	<b>1 129 352</b>
<b>Solde au 31 décembre 2006</b>	<b>62 269 670</b>	<b>467 023</b>	<b>6 182 804</b>	<b>6 649 827</b>	<b>16 215</b>	<b>6 666 042</b>
Dividende versé en juin 2007 (4,20 € par action)			-252 900	-252 900		-252 900
Dividende versé aux minoritaires				0	-7 036	-7 036
Valeur des actions propres imputées			5 301	5 301		5 301
Variation juste valeur des instruments dérivés			1 852	1 852		1 852
Retraitements liés aux stocks options			3 666	3 666		3 666
Augmentation de capital	13 080	98	414	512		512
Gains ou pertes liés aux écarts de conversion			180	180		180
Autres variations			3 839	3 839	-473	3 366
<b>Résultat au 30 juin 2007</b>			<b>1 178 323</b>	<b>1 178 323</b>	<b>7 672</b>	<b>1 185 995</b>
<b>Solde au 30 juin 2007</b>	<b>62 282 750</b>	<b>467 121</b>	<b>7 123 479</b>	<b>7 590 600</b>	<b>16 378</b>	<b>7 606 978</b>

Voir note 5.10

**TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE NETTE AU 30 JUIN 2007**

(en milliers d'euros)

	<i>30-juin-2007</i>	<i>31-déc.-2006</i>	<i>30-juin-2006</i>
<b>Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)</b>	<b>1 185 995</b>	<b>1 781 397</b>	<b>652 045</b>
Résultat net des sociétés mises en équivalence)	6 509		
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>1 179 486</b>	<b>1 781 397</b>	<b>652 045</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions	183	3 782	1 317
Variations de juste valeur et actualisation des dettes et créances	-1 023 018	-1 407 539	-503 714
Charges et produits calculés liés aux stocks options	3 790	2 822	831
Charges d'impôt (y compris impôts différés)	36 963	46 806	8 861
<b>CASH FLOW COURANT AVANT IMPOTS</b>	<b>197 404</b>	<b>427 268</b>	<b>159 339</b>
Plus et moins-values de cession	-23 535	-148 030	-9 274
Autres produits et charges calculés	-1 908	-5 164	-2 047
Coût de l'endettement financier net	79 961	143 378	65 969
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financiers net et impôts (A)</b>	<b>251 922</b>	<b>417 452</b>	<b>213 987</b>
Impôts versé (B)	-2 529	-49 755	-28 237
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité (C)	2 181	10 249	-30 705
<b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE (D) = (A+B+C)</b>	<b>251 574</b>	<b>377 946</b>	<b>155 045</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-249 409	-1 112 278	-245 727
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	221 850	626 500	54 566
Décassements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (non consolidées)	0	-149 016	0
Incidence des variations de périmètre	-53 050	-115 073	-107 753
Autres flux liés aux opérations d'investissement	-61 841	-13 481	-2 443
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié aux opérations d'investissement	124 479	-164 728	-1 800
<b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (E)</b>	<b>-17 971</b>	<b>-928 076</b>	<b>-303 158</b>
Apport en capital des minoritaires des sociétés intégrées	0	0	0
Sommes reçues lors de l'exercice des stocks-options	5 689	8 317	4 694
Rachats et reventes d'actions propres	0	0	0
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-252 900	-234 079	-234 048
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	-7 036	-2 047	-2 047
Nouveaux emprunts	243 269	1 676 689	900 039
Remboursements d'emprunt	-75 870	-669 923	-426 343
Intérêts financiers nets versés	-104 838	-136 102	-86 505
Autres flux liés aux opération de financement	-3 367	7 548	3 032
<b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (F)</b>	<b>-195 053</b>	<b>650 403</b>	<b>158 822</b>
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE (D+E+F)</b>	<b>38 550</b>	<b>100 273</b>	<b>10 709</b>
<b>Trésorerie d'ouverture</b>	<b>167 846</b>	<b>67 573</b>	<b>67 573</b>
<b>Trésorerie de clôture</b>	<b>206 396</b>	<b>167 846</b>	<b>78 282</b>

Voir notes 6.11 et 6.12

## ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2007

(Montants en milliers d'euros (m€), millions d'euros (M€) ou milliards d'euros (Md€))

1. FAITS SIGNIFICATIFS
2. PRINCIPES GENERAUX DE CONSOLIDATION
3. METHODES COMPTABLES
4. GESTION DES RISQUES FINANCIERS
5. NOTES SUR LE BILAN CONSOLIDE
6. NOTES SUR LE RESULTAT CONSOLIDE
7. INFORMATION SECTORIELLE
8. AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION

## 1. FAITS SIGNIFICATIFS

### 1.1. Principaux événements

#### *1<sup>er</sup> semestre 2007*

Le groupe a procédé à l'acquisition de deux portefeuilles de logistique pour un montant de 117 560 m€, de quatre immeubles tertiaire pour 202 663 m€ et d'une résidence étudiante pour 5 884 m€.

#### *Exercice 2006*

Le Groupe a acquis le 13 juin un immeuble tertiaire de 29 512 m<sup>2</sup> situé à Montreuil pour une valeur de 140 747 m€.

Le 14 juin 2006 le Groupe a acquis une participation de 90,52% dans le capital de la société Sofco. Au cours du second semestre Sofco a acquis pour 538 M€ les murs de 28 cliniques appartenant à la Générale de Santé. A la suite de la signature des accords avec un groupe d'acquéreurs, intervenue le 28 décembre 2006, la participation du Groupe dans Sofco s'établit à 37,99%. Les actifs et passifs de la société ont été mis en équivalence au 31 décembre 2006.

Le 20 juin 2006 Gecina a acquis auprès du Groupe Bleecker pour un montant de 282 M€ droits inclus (dont 8 M€ inscrits en stocks) un portefeuille de sociétés portant sur 450 000 mètres carrés de surfaces logistiques réparties sur 30 actifs en exploitation.

De plus Gecina a procédé à l'acquisition de six immeubles tertiaires et d'un immeuble résidentiel pour 931 M€.

Au cours de l'exercice le Groupe a procédé à la cession de 39 immeubles en bloc pour une valeur de 415 M€.

### 1.2. Changements dans la présentation du compte de résultat

- L'arbitrage des immeubles étant inhérent à la gestion des sociétés foncières, le Groupe a décidé d'inscrire le résultat des cessions sur une ligne distincte dans l'excédent brut d'exploitation des immeubles et activités de service au compte de résultat.
- Il est également présenté, conformément aux préconisations de l'Autorité des marchés financiers, la variation de valeur des immeubles, comme un élément du résultat opérationnel. Toutefois, les résultats provenant de cette variation n'étant pas réalisés, le compte de résultat fait apparaître également un « résultat opérationnel avant variation de valeur des immobilisations » comme un agrégat majeur de sa composition.

Ces modifications ont également été portées sur les états financiers présentés au titre du premier semestre 2006.

## 2. PRINCIPES GENERAUX DE CONSOLIDATION

### 2.1. Référentiel

Les comptes consolidés de Gecina et de ses filiales (« le Groupe ») sont établis conformément aux normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne. Les comptes consolidés ont été établis selon la convention du coût

historique, à l'exception notamment des immeubles de placement, des actifs disponibles à la vente, des instruments dérivés et des valeurs mobilières de placement, évalués à la juste valeur.

La préparation des états financiers conformément aux normes IFRS nécessite de retenir certaines estimations comptables déterminantes. Le Groupe est également amené à exercer son jugement lors de l'application des méthodes comptables. Les domaines pour lesquels les enjeux sont les plus importants en terme de jugement ou de complexité ou ceux pour lesquels les hypothèses et les estimations sont significatives au regard des états financiers consolidés sont exposés à la Note 3.15.

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

## 2.2. Méthodes de consolidation

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

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

## 2.3. Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2007, le périmètre de consolidation comprend les sociétés dont la liste est présentée ci-après.

<i>Sociétés</i>	<i>SIREN</i>	<i>2007</i> <i>% d'intérêts</i>	<i>Méthode de</i> <i>consolidation</i>	<i>2006</i> <i>% d'intérêts</i>	<i>2005</i> <i>% d'intérêts</i>
GECINA	592 014 476	100.00%	<b>Mère</b>	100.00%	100.00%
A.I.C.	351 054 432	100.00%	IG	100.00%	100.00%
55 rue d'Amsterdam	382 482 065	99.28%	IG	99.28%	99.28%
Capucines	332 867 001	99.28%	IG	99.28%	99.28%
Beaugrenelle	307 961 490	50.00%	PROP	50.00%	50.00%
Compagnie Foncière de Gestion	432 028 868	99.28%	IG	99.28%	99.28%
23-29, rue de Chateaudun	387 558 034	100.00%	IG	100.00%	100.00%
Foncigef	411 405 590	100.00%	IG	100.00%	100.00%
Fedim	440 363 513	100.00%	IG	100.00%	100.00%
Foncirent	403 282 353	99.28%	IG	99.28%	99.28%
Geciter	399 311 331	100.00%	IG	100.00%	100.00%
Gessi	409 790 276	100.00%	IG	100.00%	100.00%
Tour H15	309 362 044	100.00%	IG	100.00%	100.00%
Investibail Transactions	332 525 054	100.00%	IG	100.00%	100.00%
Locare	328 921 432	100.00%	IG	100.00%	100.00%
Michelet	419 355 854	100.00%	IG	100.00%	100.00%
5 rue Montmartre	380 045 773	99.28%	IG	99.28%	99.28%
Parigest	642 030 571	100.00%	IG	100.00%	100.00%
SIIPM	572 098 465	99.28%	IG	99.28%	99.28%
Paris Saint-Michel	344 296 710	100.00%	IG	100.00%	100.00%
Sadia	572 085 736	99.28%	IG	99.28%	99.28%
Saint Augustin Marsollier	382 515 211	99.28%	IG	99.28%	99.28%
S.G.I.L.	964 505 218	36.55%	PROP	36.55%	36.55%
Société Hôtel d'Albe	542 091 806	99.28%	IG	99.28%	99.28%
Société des Immeubles de France	572 231 223	99.28%	IG	99.28%	99.28%

Parisienne Immobilière d'Investissement 1	434 021 200	100.00%	IG	100.00%	100.00%
Parisienne Immobilière d'Investissement 2	434 021 309	100.00%	IG	100.00%	100.00%
SPL	397 840 158	100.00%	IG	100.00%	100.00%
Monttessuy	423 852 185	99.28%	IG	99.28%	99.28%
77/81 Bld Saint Germain	431 570 530	100.00%	IG	100.00%	100.00%
Union Immobilière et de gestion	414 372 367	100.00%	IG	100.00%	100.00%
16 VE Investissements	352 396 899	100.00%	IG	100.00%	100.00%
150 route de la reine à Boulogne	399 945 153	Liquidée	IG	Liquidée	100.00%
La Rente Immobilière	306 865 270	Liquidée	IG	Liquidée	70.26%
Dassault Suresnes	434 744 736	100.00%	IG	100.00%	100.00%
Rue de la Faisanderie	442 504 999	100.00%	IG	100.00%	100.00%
Gec3	428 818 512	100.00%	IG	100.00%	100.00%
Sté Immobilière et Commerciale de Banville	572 055 796	100.00%	IG	100.00%	100.00%
Restaurant du Banville	381 487 099	Fusionnée	IG	Fusionnée	100.00%
<b>Entrées de périmètre 2005</b>					
Labuire Aménagement	444 083 901	59.77%	IG	59.77%	59.77%
Gec1 – Gécilog	428 819 130	100.00%	IG	100.00%	100.00%
Gec2 – Gécotel	428 819 064	100.00%	IG	100.00%	100.00%
PB Ilot 1-4	437 592 672	100.00%	IG	100.00%	100.00%
Gianfar - SENART 1	433 567 849	Fusionnée	IG	Fusionnée	100.00%
Ori Aquarius - ROISSY BRIE 1	433 896 214	Fusionnée	IG	Fusionnée	100.00%
Ori Pollux - CERGY 1	433 672 185	Fusionnée	IG	Fusionnée	100.00%
<b>Entrées de périmètre 2006</b>					
SARL NIKAD	433 877 669	100.00%	IG	100.00%	-
SNCI ARNAS	318 546 090	100.00%	IG	100.00%	-
SCI GRDS BOUESSAYS	309 660 629	100.00%	IG	100.00%	-
SNCI JOBA	392 418 216	100.00%	IG	100.00%	-
SCI SAINT GENIS IND	382 106 706	100.00%	IG	100.00%	-
SARL HARIS	428 583 611	100.00%	IG	100.00%	-
HARIS INWESTYCJE					
SARL BRAQUE	435 139 423	100.00%	IG	100.00%	-
BRAQUE INGATLAN	12 698 187	100.00%	IG	100.00%	-
SARL DENIS	439 986 100	100.00%	IG	100.00%	-
DENIS INVERSIONES SL	B63256457	100.00%	IG	100.00%	-
SARL ERNST	439 959 859	100.00%	IG	100.00%	-
ERNST BELGIE		100.00%	IG	100.00%	-
SARL CHAGALL DVP	423 542 133	100.00%	IG	100.00%	-
CHAGAL DESARROLO		100.00%	IG	100.00%	-
SCI VAL NOTRE DAME	343 752 903	100.00%	IG	100.00%	-
SAS GEC 4	490 526 829	100.00%	IG	100.00%	-
Groupe Gecimed (ex-SOFCO)	320 649 841	37.99%	ME	37.99%	-
SAS Gec 5	490 742 657	100.00%	IG	100.00%	-
SAS MIP	424 973 279	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SAS FONCIERE DE LA SEINE	435 077 524	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SAS LIP	423 424 985	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SARL ALGOL	423 904 770	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SARL ALKAID	423 903 350	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SARL ALUDRA	423 903 962	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SARL ANDROMEDE	423 992 726	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SA LANDY 164	327 410 965	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SARL BRAND SECLIN	382 994 515	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SARL AGENA	423 386 085	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SARL AIGLE	423 458 009	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SARL ACTURUS	423 903 806	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SARL BELLISSIMA	424 802 098	Fusionnée	IG	Fusionnée	-



SARL CANOPUS	424 627 685	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SARL DAUPHIN	424 626 000	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SAS DELACROIX DEVP	423 541 390	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SARL DENEK	424 626 331	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SARL DUBHE	428 583 702	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SA BEAUNE IMMOB	349 330 589	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SARL BOTTICELLI	423 542 026	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SARL KUMA	428 580 872	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SARL ORION	433 895 760	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SARL APPEL	435 133 350	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SARL BACON	435 157 334	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SAS BEETHOVEN	437 726 375	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SARL JONKING	439 985 573	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SARL DALI	435 373 220	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SARL MAGRITTE	439 985 516	Fusionnée	IG	Fusionnée	-
SCI DU MARAIS	382 345 502	Cédée	IG	Cédée	-
<b>Entrées de périmètre 2007</b>					
SAS LE PYRAMIDION COURBEVOIE	479 765 874	100.00%	IG	100.00%	-
SARL COLVEL WINDSOR	477 893 366	100.00%	IG	100.00%	-

IG : intégration globale  
 PROP : intégration proportionnelle  
 ME : mise en équivalence

(1) La SCPI La Rente Immobilière a été liquidée par décision de ses associés en 2006 suite à la vente de la totalité de son patrimoine immobilier.

## 2.4. Retraitements de consolidation et éliminations

### 2.4.1. Retraitements d'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 du périmètre clôturent leurs comptes au 31 décembre et procèdent à un arrêté intermédiaire au 30 juin.

### 2.4.2. Opérations réciproques

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

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

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

## 2.5. Conversion des monnaies étrangères

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 sont inscrits sur une ligne distincte des capitaux propres.

## 3. METHODES COMPTABLES

### 3.1. Patrimoine immobilier

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

Les immeubles détenus durablement et destinés à être mis en location dans le cadre de contrats de location simple sont considérés comme des immeubles de placement (IAS 40).

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

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

Les contrats de biens acquis en crédit-bail s'analysent comme des contrats de location financement et sont inscrits à l'actif du bilan, et les emprunts correspondant sont repris au passif dans les dettes financières. Corrélativement, les redevances sont annulées et la charge financière liée au financement ainsi que la juste valeur du bien sont constatées conformément aux méthodes comptables du Groupe.

Gecina a opté pour la valorisation de ses immeubles de placement à la juste valeur. La société a choisi, par convention, de retenir la valeur bloc des immeubles dans les comptes consolidés. Cette valeur bloc s'entend hors droits de mutation et est déterminée par des experts indépendants (CB Richard Ellis Bourdais, Atisreal Expertise, Foncier Expertise) qui valorisent le patrimoine du Groupe dans une perspective de détention durable au 30 juin et au 31 décembre de chaque exercice et qui prend en compte les travaux immobilisés. Les expertises sont réalisées conformément aux règles de la profession d'expert immobilier en utilisant les méthodes d'évaluation de la valeur vénale de chacun des actifs, conformément aux prescriptions de la charte de l'expertise en évaluation immobilière. Les immeubles acquis depuis moins de 6 mois ne font généralement pas l'objet d'une expertise indépendante à la date d'arrêt dans la mesure où il n'y a pas de modifications significatives de l'environnement de marché.

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

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

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

Les immeubles en construction ou acquis en vue de leur restructuration dans la perspective de leur exploitation future en tant qu'immeubles de placement restent valorisés au coût historique majoré des travaux et des frais financiers capitalisés jusqu'à l'achèvement des travaux et sont comptabilisés en immeubles en cours.

Les immeubles de placement faisant l'objet d'une restructuration sont valorisés à leur valeur au bilan d'ouverture de l'exercice de leur mise en restructuration, majorée des travaux et des frais financiers capitalisés jusqu'à l'achèvement de la construction et sont comptabilisés en immeubles en cours.

- a) Pour les immeubles résidentiels, les experts procèdent à une valorisation en « bloc » (valeur établie en prenant pour hypothèse une cession de l'immeuble en entier). Cette valorisation bloc est déterminée directement à partir de la valorisation « lots » des actifs (valeur de l'immeuble établie en prenant pour hypothèse une cession séparée de chaque logement ou lot) notamment pour l'approche par comparaison directe (voir ci après).

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

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

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

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

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

- b) Les immeubles tertiaires, les immeubles des activités de logistique et d'hôtellerie sont valorisés immeuble par immeuble en bloc selon les trois approches suivantes :
- la comparaison directe consistant à comparer l'actif à des transactions observées sur des biens similaires à la date la plus proche de l'expertise ;
  - la capitalisation des revenus nets qui correspond à la méthodologie expliquée ci-dessus dans la partie relative aux actifs résidentiels en tenant compte pour les actifs tertiaires des revenus nets ;
  - l'actualisation des flux futurs (discounted cash-flow) sur une période de 10 ans. Le taux d'actualisation tient compte d'une prime de risque et de liquidité en fonction de l'emplacement, des caractéristiques et de l'occupation de chaque actif.

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

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

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

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

Conformément à la norme IFRS 5, lorsque le groupe 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 continuent à être évalués selon le modèle de la juste valeur de la manière suivante :

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

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

Conformément à l'IAS 16, l'immeuble du siège social situé 14-16 rue des Capucines est valorisé à son prix de revient. Il fait l'objet d'amortissement selon la méthode des composants, chaque composant étant amorti de manière linéaire sur sa durée d'utilité (de 10 à 60 ans).

Les autres immobilisations corporelles sont enregistrées au coût d'acquisition et sont amorties linéairement sur des durées de 3 à 10 ans.

La valeur comptable d'un actif est immédiatement dépréciée pour le ramener à sa valeur recouvrable. La valeur recouvrable de l'immeuble d'exploitation est déterminée à partir d'une expertise indépendante effectuée selon les méthodes décrites en 3.1.1.

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

Les immobilisations incorporelles correspondent essentiellement à des logiciels.

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

## **3.2. Titres de participation**

### *3.2.1. Titres en équivalence*

Les participations dans les sociétés dans lesquelles le groupe exerce une influence notable sont inscrites au bilan pour leur coût initial augmenté ou diminué de la quote-part de situation nette générée entre l'acquisition et la date d'arrêté.

### *3.2.2. Participations non consolidées*

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

## **3.3. 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 valeurs mobilières**

Les disponibilités et les valeurs mobilières de placement figurent au bilan pour leur juste valeur.

### **3.6. Actions propres (IAS 32)**

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

### **3.7. Rémunération en actions (IFRS 2)**

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

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

### **3.8. Instruments dérivés (IAS 39)**

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

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

Certains instruments dérivés attachés à des financements spécifiques sont qualifiés d'instruments de couverture de flux futurs au sens de la réglementation comptable. Conformément à la norme IAS 39, seule la variation de juste valeur de la partie efficace de ces dérivés, mesurée par des tests d'efficacité prospectifs et rétrospectifs est portée en capitaux propres. La variation de juste valeur de la part inefficace de la couverture est inscrite au compte de résultat.

La détermination de la juste valeur résulte de la mise en œuvre de techniques de valorisation mises en place par le Groupe basées sur la méthode des « flux forward ». Les valorisations sont également confortées par des confirmations d'organismes bancaires.

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

### **3.9. Passifs financiers (IAS 32 et 39)**

Les emprunts bancaires sont majoritairement constitués d'emprunts amortissables et de lignes de crédit à moyen et long terme utilisables par tirages de durée variable. Les tirages successifs sont constatés dans les états financiers pour leur montant nominal, la capacité d'emprunt résiduelle constituant un engagement hors bilan. Les passifs financiers sont présentés au coût amorti (net du coût de transaction) selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

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

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

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

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

### **3.11. Engagements sociaux**

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

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

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

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

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

Ces engagements (il s'agit de régime à prestations définies pour les retraites supplémentaires) font l'objet de versements à des organismes extérieurs.

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

Les écarts actuariels sont enregistrés au compte de résultat.

L'engagement net résultant de la différence entre les fonds versés et la valeur probable des avantages consentis est calculé par un actuairien selon la méthode dite des « unités de crédit projetées », le coût de la prestation étant calculé sur la base des services rendus à la date de l'évaluation. Le calcul résulte de nombreuses hypothèses techniques dont le taux d'inflation estimé à 2% l'an et un taux d'actualisation de 4,5%.

### **3.12. Impôts**

#### *3.12.1. Régime de droit commun*

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

#### *3.12.2. Régime S.I.I.C.*

L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux réduit de 16,5% sur les plus-values latentes relatives aux immeubles et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés.

Les résultats relevant du régime SIIC sont exonérés d'impôt sous certaines conditions de distribution. Toutefois, pour les sociétés nouvellement acquises, il est calculé au taux de 16,5% un passif d'impôt différé correspondant au montant de la taxe de sortie que ces sociétés devront acquitter au moment de leur option pour le régime SIIC, cette option rentrant dans la stratégie d'acquisition.

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

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

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

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

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

### **3.15. Estimations et jugements comptables déterminants**

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

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

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

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

## 4. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

### 4.1. Les risques de marché

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

Toutefois, cette exposition est atténuée car :

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

### 4.2. Le risque de contrepartie

Bénéficiant d'un portefeuille de clients de plus de 2 000 entreprises locataires, d'une grande diversité sectorielle, et de 22 000 locataires individuels, le Groupe n'est pas exposé à des risques significatifs de concentration. Dans le cadre de son développement, le Groupe veille à acquérir des actifs dont le portefeuille locatif est basé notamment sur des critères de sélection des locataires et des sûretés fournies par ces derniers. Lors des relocations, un dossier détaillé doit être fourni par le locataire et une analyse de sa solidité financière est menée. Les procédures de sélection des locataires et de recouvrement permettent de maintenir un taux de pertes sur créances très satisfaisant.

Les opérations financières, notamment de couverture du risque de taux, sont réalisées avec 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 des ressources et des intervenants satisfaisante est un critère de sélection.

### 4.3. Le risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité s'effectue au moyen d'une constante surveillance de la durée des financements, de la permanence des lignes de crédit disponibles et de la diversification des ressources. Elle est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels de financement et, à court terme, par le recours à des lignes de crédit confirmées non tirées. Une description des différentes limites susceptibles d'affecter les conditions de rémunération ou des clauses d'exigibilité anticipée, prévues dans les conventions de crédit se trouve en note 5.13.3.

### 4.4. Le risque de taux d'intérêt

Essentiellement emprunteur à taux variable, le Groupe est soumis au risque de hausse des taux d'intérêt dans le temps. Ce risque est limité par la politique de gestion du risque de taux mise en place à l'aide d'instruments dérivés (swaps, floors et caps). Le risque de taux est analysé et quantifié en note 5.13.2, de même que l'analyse en sensibilité du risque de taux.



## 5. NOTES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

### 5.1. Immobilisations corporelles et incorporelles

- Tableau de mouvements des immobilisations

<i>Valeurs brutes (en m€)</i>	<i>Au 30/06/2006</i>	<i>Au 31/12/2006</i>	<i>Acquisitions</i>	<i>Cessions</i>	<i>Variation de juste valeur</i>	<i>Virements de poste à poste</i>	<i>Au 30/06/2007</i>
Immobilisations incorporelles	7 622	7 805	91	0	0	0	7 896
Immeubles de placement	8 817 354	9 590 086	400 706	0	918 997	316 799	11 226 588
Immeubles en cours	196 658	639 438	30 919	0	0	-330 065	340 292
Immeubles en vente (actif courant)	469 179	598 307	-174	-198 276	19 179	13 266	432 302
Immeubles d'exploitation	76 216	76 087	-265	0	0	46	75 868
AutrAutres immobilisations corporelles	5 785	6 268	242	0	0	-115	6 395
Immobilisations corporelles en cours	0	-1	0	0	0	1	0
<b>Total immobilisations non courantes &amp; courantes</b>	<b>9 572 814</b>	<b>10 917 990</b>	<b>431 519</b>	<b>-198 276</b>	<b>938 176</b>	<b>-68</b>	<b>12 089 341</b>

  

<i>Amortissements (en m€)</i>	<i>Au 30/06/2006</i>	<i>Au 31/12/2006</i>	<i>Dotation de l'exercice</i>	<i>Reprise de l'exercice</i>	<i>Variation de juste valeur</i>	<i>Virements de poste à poste</i>	<i>Au 30/06/2007</i>
Immobilisations incorporelles	5 593	5 818	148	0	0	-78	5 888
Immeubles d'exploitation	1 923	2 634	703	0	0	-46	3 291
Autres immobilisations corporelles	2 685	3 150	488	0	0	56	3 694
<b>Total</b>	<b>10 201</b>	<b>11 602</b>	<b>1 339</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-68</b>	<b>12 873</b>

  

<i>Valeurs nettes (en m€)</i>	<i>9 562 613</i>	<i>10 906 388</i>	<i>430 180</i>	<i>-198 276</i>	<i>938 176</i>	<i>0</i>	<i>12 076 468</i>

- Les acquisitions d'immobilisations corporelles (droits et frais inclus) s'analysent de la manière suivante :

<i>En m€</i>	<i>30/06/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>30/06/2006</i>
Acquisitions d'immeubles (1)	326 106	1 222 615	434 225
Travaux sur immeubles en cours	25 036	23 100	22 046
Travaux de rénovation	80 309	106 099	25 469
Travaux sur immeuble d'exploitation	-265	739	869
Acquisitions d'autres immobilisations	333	1 131	459
<b>Total acquisitions immobilisations corporelles</b>	<b>431 519</b>	<b>1 353 684</b>	<b>483 068</b>

(1) Les principales acquisitions réalisées ont concerné :

2007

		<i>1<sup>er</sup> semestre</i>
Secteur logistique	patrimoines Mory et Scor	117 559
Secteur tertiaire	quatre immeubles (Le Pyramidion, Colvel Windsor, 12 rue Volney)	202 663
Secteur résidentiel	une résidence étudiante	5 884
		<hr/> 326 106

2006

		<i>2<sup>e</sup> semestre</i>	<i>1<sup>er</sup> semestre</i>
Secteur logistique	(hors 4 immeubles inscrits en stocks pour 7 709m€)	65 985	224 482
Secteur tertiaire	six immeubles (Le Mercure, Le Valmy, Av. Friedland, Portes de la défense, Défense ouest, Gentilly)	711 015	209 743
Secteur résidentiel	un immeuble	11 390	0
		<hr/> 788 390	<hr/> 434 225

- Les produits de cession se décomposent de la manière suivante :

<i>En m€</i>	<i>30/06/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>30/06/2006</i>
Ventes en bloc	68 348	415 090	0
Ventes par lots	158 085	221 595	56 469
Cession partielle activité santé	0	91 246	0
<b>Produits de cession</b>	<b>226 433</b>	<b>727 931</b>	<b>56 469</b>
<b>Plus-values de cessions</b>	<b>23 456</b>	<b>148 030</b>	<b>9 274</b>
dont :			
ventes en bloc	1 313	92 933	0
ventes par lots	22 143	47 166	9 274
cession activité santé	0	7 931	0
	<b>23 456</b>	<b>148 030</b>	<b>9 274</b>

- Immeubles de placement détenus en crédit bail

Le Groupe détient 20 contrats de crédit bail. Il s'agit de contrats à taux fixe ou taux variable souscrits pour des durées moyennes de 15 ans auprès d'organismes de référence.

<i>Montant des redevances restant dues (en m€)</i>	<i>30/06/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>30/06/2006</i>
à moins d'un an	47 900	49 342	41 211
entre 1 et 5 ans	181 879	186 727	160 436
à plus de 5 ans	327 889	343 658	333 153
<b>Total</b>	<b>557 668</b>	<b>579 727</b>	<b>534 800</b>

Les options d'achat en fin de contrat s'élèvent à 152 118 m€.

## 5.2. Immobilisations financières

<i>En m€</i>	<i>30/06/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>30/06/2006</i>
Titres de participation non consolidés (valeur nette)	205	171	2 929
Créances rattachées à des participations (1)	32 143	20 381	6 511
Prêts et créances (2)	50 746	755	848
Autres immobilisations financières	2 434	2 467	2 603
<b>Total</b>	<b>85 529</b>	<b>23 774</b>	<b>12 891</b>
(1) dont avance à SCI Beaugrenelle (50%)	21 546	18 281	6 262
dont avance à SA GECIMED	10 600	1 937	1 984
(2) dont titres obligataires	50 000		

## 5.3. Titres en équivalence

Ce poste reflète la quote-part de 37.99% détenue par le Groupe dans les capitaux propres de Gecimed (anciennement Sofco), acquis au cours de l'exercice 2006. Gecina exerçant une influence notable dans le groupe Gecimed, cette participation est consolidée par mise en équivalence.

Les principaux éléments du bilan et du compte de résultat consolidés de Gecimed sont les suivants :

<i>En m€</i>	<i>30/06/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>30/06/2006</i>
Immeubles de placement	541 829	535 055	0
Autres actifs	27 810	28 043	3 652
<b>Total actif</b>	<b>569 639</b>	<b>563 098</b>	<b>3 652</b>
Capitaux propres	156 186	139 077	1 305
Emprunts externes et dettes auprès des associés	408 590	406 055	1 994
Autres passifs	4 863	17 966	353
<b>Total Passif</b>	<b>569 639</b>	<b>563 098</b>	<b>3 652</b>
Chiffres d'affaires	16 415	10 161	3
Résultat opérationnel (avant variation de valeur des immeubles)	15 285	8 936	-146
<b>Résultat net</b>	<b>17 134</b>	<b>-11 756</b>	<b>456</b>

Au 30 juin 2007, le Groupe Gecina détient 22 374 971 actions de Gecimed dont le cours de clôture est de 2,82 €, soit une juste valeur de 63 097 m€.

#### 5.4. Impôts différés

Les impôts différés actif d'un montant de 532 m€ au 30 juin 2007 comprennent les déficits reportables ainsi que des décalages temporaires d'actifs d'impôts des sociétés soumises à l'IS.

#### 5.5. Immeubles mis en vente

Les mouvements relatifs aux immeubles en vente sont inclus dans le tableau global de variation des immobilisations courantes et non courantes (cf. 5.1).

Le montant des immeubles en vente se décompose en :

<i>En m€</i>	<i>30/06/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>30/06/2006</i>
Immeubles en vente par bloc	1 604	59 373	318 202
Immeubles en vente par lots	430 698	538 934	150 977
<b>Total</b>	<b>432 302</b>	<b>598 307</b>	<b>469 179</b>

#### 5.6. Stocks

Il s'agit d'immeubles acquis sous le régime de marchand de biens :

- deux immeubles situés avenue d'Eylau à Paris,
- des terrains détenus à Lyon par la SAS Labuire,
- quatre entrepôts provenant du patrimoine Bleecker.

## 5.7. Clients et comptes rattachés

<i>En m€</i>	<i>30/06/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>30/06/2006</i>
Clients	45 339	46 803	50 721
Etalement des franchises et paliers de loyers (IAS 17)	16 148	13 587	11 125
<b>Total brut</b>	<b>61 487</b>	<b>60 390</b>	<b>61 846</b>
Dépréciation de créances	-15 574	-15 411	-16 432
<b>Total net clients débiteurs</b>	<b>45 912</b>	<b>44 979</b>	<b>45 414</b>

La répartition des créances brutes par secteur est indiquée en note 7

## 5.8. Autres créances de l'actif courant

<i>En m€</i>	<i>30/06/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>30/06/2006</i>
Taxe sur la valeur ajoutée (1)	28 131	153 326	45 721
Impôt sur les sociétés (2)	4 695	11 561	17 894
Autres créances de l'actif circulant (3)	34 723	127 120	39 846
<b>Valeurs brutes</b>	<b>67 549</b>	<b>292 007</b>	<b>103 461</b>
Provisions pour dépréciation	-182	-206	-113
<b>Valeurs nettes</b>	<b>67 366</b>	<b>291 801</b>	<b>103 348</b>

(1) TVA récupérable sur acquisition Le Valmy 27 008  
TVA récupérable sur acquisition Les Portes de la défense 55 076  
TVA récupérable sur acquisition Mazagran 22 148  
TVA récupérable sur acquisition Défense ouest 62 953

(2) Dont produits à recevoir de l'Etat 4 451 4 451 4 451

(3) Dont :

Consignations sur promesses d'achat 18 077 14 059 2 430  
Compte courant Bleecker 9 774  
Créance sur cessions des activités de Santé 91 246  
Syndics et gestions extérieures 11 017

## 5.9. Disponibilités et valeurs mobilières

<i>En m€</i>	<i>30/06/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>30/06/2006</i>
OPCVM monétaires et valeurs mobilières de placement	215 050	105 738	60 785
Comptes courants bancaires	9 935	66 597	38 102
<b>Disponibilités et valeurs mobilières, brut</b>	<b>224 985</b>	<b>172 335</b>	<b>98 887</b>
Découverts bancaires	-4 020	-3 070	-20 605
<b>Disponibilités et valeurs mobilières, net</b>	<b>220 965</b>	<b>169 265</b>	<b>78 282</b>

Les valeurs mobilières de placement sont essentiellement constituées de sicav monétaires ainsi que de titres de placement.

## 5.10. Capitaux propres consolidés

	<i>Nombre d'actions</i>	<i>Capital social</i>	<i>Primes et réserves consolidées</i>	<i>Capitaux propres part du Groupe</i>	<i>Intérêts minoritaires</i>	<i>TOTAL CAPITAUX PROPRES</i>
<b>Solde au 30 juin 2005</b>	62 101 841	465 764	4 370 735	4 836 499	41 094	4 877 593
Dividende versé aux minoritaires				0	-18 038	-18 038
Valeur des actions propres imputées (1)			834	834		834
Variation juste valeur des instruments dérivés (2)			6 987	6 987		6 987
Retraitements liés aux stocks options (3)			76	76		76
Augmentation de capital (4)	108 607	814	4 084	4 898		4 898
<b>Résultat du second semestre 2005</b>			<b>233 034</b>	<b>233 034</b>	<b>380</b>	<b>233 414</b>
<b>Solde au 31 décembre 2005</b>	<b>62 210 448</b>	<b>466 578</b>	<b>4 615 750</b>	<b>5 082 328</b>	<b>23 436</b>	<b>5 105 764</b>
Dividende versé en juin 2006 (3,90 € par action)			-234 079	-234 079		-234 079
Dividende versé aux minoritaires				0	-2 047	-2 047
Valeur des actions propres imputées (1)			2 508	2 508		2 508
Variation juste valeur des instruments dérivés (2)			6 463	6 463		6 463
Retraitements liés aux stocks options (3)			830	830		830
Augmentation de capital (4)	29 615	223	1 995	2 218		2 218
Autres variations (5)				0	-8 190	-8 190
<b>Résultat au 30 juin 2006</b>			<b>651 574</b>	<b>651 574</b>	<b>471</b>	<b>652 045</b>
<b>Solde au 30 juin 2006</b>	<b>62 240 063</b>	<b>466 801</b>	<b>5 045 041</b>	<b>5 511 842</b>	<b>13 670</b>	<b>5 525 512</b>
Valeur des actions propres imputées (1)			2 810	2 810		2 810
Variation juste valeur des instruments dérivés (2)			3 304	3 304		3 304
Retraitements liés aux stocks options (3)			1 638	1 638		1 638
Augmentation de capital (4)	29 607	222	913	1 135		1 135
Gains ou pertes liés aux écarts de conversion			2 043	2 043		2 043
Autres variations				0	248	248
<b>Résultat du second semestre 2006</b>			<b>1 127 055</b>	<b>1 127 055</b>	<b>2 297</b>	<b>1 129 352</b>
<b>Solde au 31 décembre 2006</b>	<b>62 269 670</b>	<b>467 023</b>	<b>6 182 804</b>	<b>6 649 827</b>	<b>16 215</b>	<b>6 666 042</b>
Dividende versé en juin 2007 (4,20 € par action)			-252 900	-252 900		-252 900
Dividende versé aux minoritaires				0	-7 036	-7 036
Valeur des actions propres imputées (1)			5 301	5 301		5 301
Variation juste valeur des instruments dérivés (2)			1 852	1 852		1 852
Retraitements liés aux stocks options (3)			3 666	3 666		3 666
Augmentation de capital (4)	13 080	98	414	512		512
Gains ou pertes liés aux écarts de conversion			180	180		180
Autres variations (6)			3 839	3 839	-473	3 366
<b>Résultat au 30 juin 2007</b>			<b>1 178 323</b>	<b>1 178 323</b>	<b>7 672</b>	<b>1 185 995</b>
<b>Solde au 30 juin 2007</b>	<b>62 282 750</b>	<b>467 121</b>	<b>7 123 479</b>	<b>7 590 600</b>	<b>16 378</b>	<b>7 606 978</b>

(1) Actions auto-détenues :

	<i>Au 30/06/07</i>		<i>Au 31/12/2006</i>		<i>Au 30/06/06</i>	
	<i>nombre d'actions</i>	<i>montant net (en m€)</i>	<i>nombre d'actions</i>	<i>montant net (en m€)</i>	<i>nombre d'actions</i>	<i>montant net (en m€)</i>
Actions inscrites en diminution des capitaux propres	2 055 280	121 900	2 141 870	136 897	2 198 234	139 013
Auto-détention en %		3,30%		3,44%		3,50%

- (2) Comptabilisation en capitaux propres de la partie efficace de la variation de la juste valeur des dérivés en « cash-flow hedge » (cf. note 3.7)
- (3) Impact des avantages liés aux plans d'attribution d'actions (IFRS 2).
- (4) Création d'actions liées à la levée d'options de souscription par des salariés du groupe (13 080 actions en 2007, 37 447 en 2006, 108 607 en 2005) 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 (21 775 actions en 2006)
- (5) Déconsolidation de la SCPI La Rente Immobilière suite à sa liquidation (cf.note 2.3)
- (6) Reclassement en réserves du profit réalisé à l'occasion du règlement partiel en actions propres de l'acquisition de l'immeuble situé rue Volney.

Les capitaux propres comprennent pour 3 373 M€ l'impact cumulé depuis le 1er janvier 2004 (date du premier exercice d'application des normes IFRS) de la variation de la juste valeur des immeubles de placement.

### 5.11. Impôts différés passif

Les impôts différés passif d'un montant de 103 319 m€ sont principalement constitués de la fiscalité latente reconnue sur les écarts entre les valeurs fiscales et les valeurs consolidées des immeubles appartenant à des sociétés ne relevant pas du régime SIIC (cf 3.12). Il en était de même au 31 décembre 2006 et au 30 juin 2006.

### 5.12. Provisions pour risques et charges

<i>En m€</i>	<i>Au 30/06/06</i>	<i>Au 31/12/2006</i>	<i>Dotations</i>	<i>Reprises</i>	<i>Effet d'actualisation</i>	<i>Au 30/06/07</i>
Redressement fiscaux	23 440	23 644	284			23 928
Engagements sociaux	4 579	5 020	361			5 381
Autres litiges	6 739	8 171		-1919		6 252
<b>Total</b>	<b>34 758</b>	<b>36 835</b>	<b>645</b>	<b>-1 919</b>	<b>0</b>	<b>35 561</b>

La provision pour redressements fiscaux correspond à des notifications d'un montant cumulé de 23 928 m€ qui sont contestées.

Les engagements sociaux (cf 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 4,50%, d'un taux annuel d'inflation de 2% et d'une évolution annuelle de la masse salariale de 2,5%.

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

La provision de 5 381 m€ représente l'insuffisance de couverture des engagements du Groupe (16 880 m€) par rapport à la valorisation des versements effectués auprès d'organismes extérieurs (11 500 m€).

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

#### 5.13.1. Dettes financières

<i>en m€</i>	<i>A moins de 1 an</i>	<i>De 1 à 5 ans</i>	<i>A plus de 5 ans</i>	<i>TOTAL 30/03/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>30/06/2006</i>
Emprunts obligataires (1) hors intérêts courus	249 717 000	1 099 367 000	0	1 349 084 000	1 348 966	1 348 469
Billets de trésorerie	280 000 000	0	0	280 000 000	250 000	400 000
Dettes bancaires et autres dettes financières	216 519 819	1 085 583 500	1 736 802 823	3 038 906 141	2 807 810	2 149 629
<b>TOTAL</b>	<b>746 236 819</b>	<b>2 184 950 500</b>	<b>1 736 802 823</b>	<b>4 667 990 141</b>	<b>4 406 776</b>	<b>3 898 098</b>

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

Date d'émission	19 février 2003	17 avril 2003	17 oct. 2003	1 juin 2004
Montant d'émission	496 670 000 €	99 049 000 €	249 587 500 €	498 280 000 €
Prix d'émission	993,34 €	990,49 €	998,35 €	996,56 €
Prix de remboursement	1 000,00 €	1 000,00 €	1 000,00 €	1 000,00 €
Nombre de titres émis	500 000	100 000	250 000	500 000
Taux facial	4,88%	4,88%	3,63%	4,88%
Date d'échéance	19 février 2010	19 février 2010	17 oct. 2007	25 janv. 2012

### 5.13.2. Exposition aux risques de taux : instruments dérivés

en m€	ENCOURS 30/06/2007	remboursements < 1 an	ENCOURS 30/06/2008	remboursements 1 à 5 ans	ENCOURS 30/06/2012	remboursements au delà de 5 ans
<b>Dettes à taux fixe</b>	<b>1 544 023</b>	<b>-305 875</b>	<b>1 238 148</b>	<b>-1 151 149</b>	<b>87 000</b>	<b>-87 000</b>
Obligations	1 349 084	-249 717	1 099 367	-1 099 367	0	0
Emprunts bancaires	13 768	-1 852	11 916	-8 557	3 360	-3 360
Crédits-baux	116 014	-7 382	108 632	-24 992	83 640	-83 640
Intérêts provisionnés et autres dettes	65 157	-46 924	18 233	-18 233	0	0
<b>Dettes à taux variable</b>	<b>3 123 968</b>	<b>-440 362</b>	<b>2 683 606</b>	<b>-1 033 802</b>	<b>1 649 804</b>	<b>-1 649 804</b>
Billets de trésorerie	280 000	-280 000	0	0	0	0
Emprunts à taux variables et révisables	1 234 864	-1 496	1 233 368	-382 532	850 836	-850 836
Lignes de crédit	1 278 622	-132 622	1 146 000	-550 000	596 000	-596 000
Crédits-baux	326 462	-22 224	304 238	-101 270	202 968	-202 968
Découverts bancaires	4 020	-4 020	0	0	0	0
<b>Dettes brutes</b>	<b>4 667 991</b>	<b>-746 237</b>	<b>3 921 754</b>	<b>-2 184 951</b>	<b>1 736 804</b>	<b>-1 736 804</b>
<b>Trésorerie (taux variable)</b>						
Sicav et placements	215 050	-215 050	0	0	0	0
Disponibilités	9 935	-9 935	0	0	0	0
<b>Total trésorerie</b>	<b>224 985</b>	<b>-224 985</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Dettes nettes</b>						
à taux fixe	1 544 023	-305 875	1 238 148	-1 151 149	87 000	-87 000
à taux variable	2 898 983	-215 377	2 683 606	-1 033 802	1 649 804	-1 649 804
<b>Total dettes nettes</b>	<b>4 443 006</b>	<b>-521 252</b>	<b>3 921 754</b>	<b>-2 184 951</b>	<b>1 736 804</b>	<b>-1 736 804</b>
<b>Lignes de crédit disponibles (1)</b>	<b>645 000</b>		<b>645 000</b>	<b>-645 000</b>	<b>0</b>	
<b>Portefeuille des dérivés en vigueur au 30 juin 2007</b>						
Swaps taux fixes contre taux variables	1 683 675	-1 130 628	553 048	-27 865	525 182	-525 182
Caps et corridors	1 988 282	-688 282	1 300 000	-1 300 000	0	0
Swaps taux variables contre taux fixes	1 345 000	-747 000	598 000	-598 000	0	0
<b>Total</b>	<b>5 016 957</b>	<b>-2 565 910</b>	<b>2 451 048</b>	<b>-1 925 865</b>	<b>525 182</b>	<b>-525 182</b>
<b>Portefeuille des dérivés à effet différé (2)</b>						
Swaps taux fixes contre taux variables	0	0	0	0	0	0
Caps et corridors	0	550 000	550 000	1 750 000	2 300 000	-2 300 000
Swaps taux variables contre taux fixes	0	0	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>550 000</b>	<b>550 000</b>	<b>1 750 000</b>	<b>2 300 000</b>	<b>-2 300 000</b>
<b>Total portefeuille des dérivés</b>						
Swaps taux fixes contre taux variables	1 683 675	-1 130 628	553 048	-27 865	525 182	-525 182
Caps et corridors	1 988 282	-138 282	1 850 000	450 000	2 300 000	-2 300 000
Swaps taux variables contre taux fixes	1 345 000	-747 000	598 000	-598 000	0	0
<b>Total</b>	<b>5 016 957</b>	<b>-2 015 910</b>	<b>3 001 048</b>	<b>-175 865</b>	<b>2 825 182</b>	<b>-2 825 182</b>

(1) dont 280 millions servant de back-up aux billets de trésorerie

(2) les montants positifs dans les colonnes "remboursements" correspondent à une mise en place des dérivés.

<i>Couverture de la dette brute (en m€)</i>	<i>30/06/2007</i>
<b>Dettes brutes à taux fixe</b>	<b>1 544 023</b>
Dettes à taux fixe transformée à taux variable	-1 345 000
<b>Dettes résiduelles à taux fixe</b>	<b>199 023</b>
Dettes brutes à taux variable	3 123 967
Dettes à taux fixe transformée en taux variable	1 345 000
<b>Dettes brutes à taux variable après transformation de dette à taux variable</b>	<b>4 468 967</b>
Swaps taux fixes	-1 683 675
<b>Dettes brutes à taux variable non swappées</b>	<b>2 785 292</b>
Options	-1 988 282
<b>Dettes à taux variable non couvertes</b>	<b>797 010</b>

Sur la base du portefeuille de couverture existant et compte tenu des conditions contractuelles au 30 juin 2007, une hausse des taux d'intérêt de 1% aurait un impact négatif de 2,5 M€ sur le résultat de l'exercice 2007. Une baisse des taux d'intérêt de 1% aurait, quant à elle, un impact positif sur le résultat de 7,5 M€. L'impact sur les capitaux propres (hors résultat) serait non significatif.

La juste valeur de la dette brute est de 4 644 M€ au 30 juin 2007.

Le portefeuille d'instruments dérivés au 30 juin 2007 comprend :

- Des contrats d'échange de taux d'intérêts (swaps) pour 3 029 M€, dont 1 684 M€ payeur taux fixe/receveur taux variable et 1 345 M€ payeur taux variable/receveur taux fixe
- Des instruments conditionnels de couverture : 3 289 M€ de caps et corridors
- Des swaptions pour 1 550 M€

Il n'y a pas eu de restructuration d'instruments financiers au cours du semestre

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

<i>En m€</i>	<i>30/06/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>30/06/2006</i>
Actif courant	134 798	45 592	43 490
Passif non courant	-2 310	-4 162	-6 317
Passif courant	-13 300	-6 544	-4 812
<b>Total</b>	<b>119 188</b>	<b>34 886</b>	<b>32 361</b>

L'augmentation de la valeur du portefeuille de 84 M€ s'explique par une revalorisation des instruments pour 55 M€ et des entrées en portefeuille de nouveaux instruments pour 29 M€.

### 5.13.3. Clauses de défaut (« covenants »)

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

	<i>Norme de référence</i>	<i>Situation au 30/06/2007</i>	<i>Situation au 31/12/2006</i>	<i>Situation au 30/06/2006</i>
Dette financière nette / Valeur réévaluée du patrimoine (bloc)	maximum 50% (1)	35,95%	37,95%	39,16%
Excédent Brut d'Exploitation (hors cessions) / Frais financiers	minimum 2,25/2,50 (1)	3,16	2,93	3,26
Valeur des garanties / Valeur du patrimoine (bloc)	maximum 20%	10,06%	10,10%	5,87%
Valeur minimum du patrimoine détenu (bloc)	minimum 6 000 M€	12 301 M€	11 105 M€	9 701 M€

(1) Sauf exception temporaire

## 5.14. Autres dettes



<i>En m€</i>	<i>30/06/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>30/06/2006</i>
Dettes sociales (1)	16 777	16 766	14 092
Taxe de sortie ("exit tax")	29 449	38 777	170 289
Autres dettes fiscales (dont TVA à payer et taxes locales)	38 996	11 249	28 524
<b>Dettes fiscales et sociales</b>	<b>85 222</b>	<b>66 792</b>	<b>212 905</b>
<i>dont dettes non courantes</i>	18 032	22 500	20 142
<i>dont dettes courantes</i>	67 190	44 292	192 763
	<b>85 222</b>	<b>66 792</b>	<b>212 905</b>
Clients créditeurs	15 251	25 001	14 832
Créditeurs divers	17 631	16 033	16 269
Produits comptabilisés d'avance	2 014	1 254	0
<b>Autres dettes</b>	<b>34 896</b>	<b>42 288</b>	<b>31 101</b>
(1) dont : avance de la Lyonnaise de Banque à la SAS Labuire syndics et gestions extérieures	4 474 7 530	7 245	6 708

## 5.15. Engagements hors bilan

<i>En m€</i>	<i>30/06/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>30/06/2006</i>
<b><i>Engagements reçus</i></b>			
Swaps (1)	3 028 675	3 503 073	2 957 751
Caps	3 288 282	1 390 085	1 391 851
Swaptions	1 550 000	4 150 000	0
Lignes de crédit non utilisées	645 000	690 000	775 000
Promesses ou options d'acquisition d'immeubles	637 494	947 799	705 436
Autres	6 530	6 530	6 530
Garanties financières pour activités de gestion et transactions	2 110	2 110	2 110
<b>Total des engagements reçus</b>	<b>9 158 091</b>	<b>10 689 597</b>	<b>5 838 678</b>
<b><i>Engagements donnés</i></b>			
Swaps (1)	3 028 675	3 503 073	2 957 751
Floors	3 288 282	1 390 085	1 391 851
Swaptions	1 550 000	4 150 000	0
Dettes garanties par des sûretés réelles (2)	800 522	682 847	118 926
Droits d'exclusivité ou de préemption consentis sur cessions	637 494	947 799	705 436
<b>Total des engagements donnés</b>	<b>9 304 973</b>	<b>10 673 804</b>	<b>5 173 964</b>

(1) dont 670 000 m€ de couvertures à terme

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

- 26 rue Linois 75 015 Paris.
- 17 rue Galilée & 12-12 bis rue de Torricelli 75017 Paris.
- 28/28 bis Dr Finlay et 5 rue Sextius Michel 75015 Paris
- 4-16, av Léon Gaumont. 93 Montreuil
- ZAC du Front de Seine, 136-140 rue Anatole France. 92 Levallois-Perret
- 418-432 Rue Estienne d'Orves et 25-27 et 33 rue de Metz. 92 Colombes
- Zac Charles de Gaulle. 92 Colombes
- 3-5 rue Paul Dautier. 78 Vélizy
- ZAC Danton. 34 avenue Léonard de Vinci. 92 Courbevoie

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

Dans le cadre du droit individuel à la formation (DIF), au 30 juin 2007 les salariés du Groupe ont acquis 37 458 heures cumulées (après déduction des heures utilisées depuis la mise en place du DIF), soit un coût potentiel maximal estimé à 4 471 m€.

## 6. NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

### 6.1. Loyers

Le chiffre d'affaires 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.

<i>En m€</i>	<i>30/06/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>30/06/2006</i>
Loyers de nature tertiaire	169 652	326 121	158 100
Loyers de nature résidentielle	97 964	203 848	102 736
Loyers de nature hôtelière	8 301	13 800	6 826
Loyers de nature logistique	13 585	14 429	2 491
Loyers de nature santé	0	10 161	0
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>289 502</b>	<b>568 359</b>	<b>270 153</b>

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

<i>En Millions d'€</i>	<i>30/06/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>31/12/2005</i>
A moins d'un an	287	247	110
Entre 1 et 5 ans	807	646	313
A plus de 5 ans	341	289	43
<b>Total</b>	<b>1 435</b>	<b>1 182</b>	<b>466</b>

Les montants n'étaient pas disponibles au 30 juin 2006.

### 6.2. Autres produits

Ils se composent essentiellement des éléments suivants :

<i>En m€</i>	<i>30/06/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>30/06/2006</i>
Produits des activités de services	1 969	3 736	1 718
Indemnités sur sinistres	1 016	412	244
Reprises de subventions d'investissement	86	166	91
Autres	398	510	192
<b>Total</b>	<b>3 469</b>	<b>4 824</b>	<b>2 245</b>

### 6.3. 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,
- Des charges locatives à récupérer auprès des locataires. Une partie reste à la charge du groupe, essentiellement sur les locaux vacants
- Des produits locatifs liés à la refacturation aux locataires des charges leur incombant.

#### 6.4. Résultat net des cessions

Le montant des cessions d'actifs réalisées au cours de la période s'élève à 226 433 m€. Le résultat de ces cessions calculé par rapport à la juste valeur des immeubles inscrite au bilan du 31 décembre 2006 s'élève à 23 456 m€. Le montant des cessions de stocks est de 45 422 m€, dégageant une plus value de 24 710 m€.

#### 6.5. Frais de structure

Les frais de structure s'élèvent à 36,9 M€. Ils sont composés principalement de charges de personnel et des autres frais de gestion, et prennent en compte au 30 juin 2007 une estimation des coûts devant être supportés pour environ 11 M€ dans le cadre de l'opération de restructuration de l'actionnariat de Gecina, ainsi qu'une reprise de provision au titre de l'opération de cotation de l'activité résidentielle d'un montant du même ordre.

#### 6.6. Variation de valeur des immeubles

La variation de la juste valeur des immeubles reprend la variation de juste valeur des immeubles de placement et des immeubles en vente. Elle s'établit comme suit :

<i>En m€</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>30/06/2007</i>	<i>Variation</i>
<b>Expertises bloc</b>	11 104 854	12 300 864	
Immeubles en juste valeur au bilan et non expertisés	-277 022	-301 684	
<b>Immeubles de placement inscrits au bilan</b>	<b>10 827 832</b>	<b>11 999 180</b>	<b>1 171 348</b>
Variations de périmètre (acquisitions moins cessions 2007)			-111 984
<b>Variation de valeur à périmètre comparable</b>			<b>1 059 364</b>
Eléments 2007 imputés sur la juste valeur (travaux immobilisés, frais d'acquisition, frais financiers capitalisés)			-121 188
<b>Variations de valeur inscrite au compte de résultat 2007</b>			<b>938 176</b>

#### 6.7. Frais financiers nets

Les frais financiers nets incluent (i) les intérêts, coupons ou dividendes reçus ou payés sur les actifs et passifs financier 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 m€</i>	<i>30/06/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>30/06/2006</i>
Profits sur actifs détenus à des fins de transaction	3 527	6 767	586
Pertes sur actifs détenus à des fins de transaction	0	0	0
<b>Total</b>	<b>3 527</b>	<b>6 767</b>	<b>586</b>

## 6.8. Variation de valeur des instruments financiers

La variation positive de la juste valeur des instruments financiers au 30 juin 2007 comprend la variation de valeur de 71 692 m€ relative aux instruments dérivés non strictement adossés et celle de 13 149 m€ relative à des valeurs mobilières de placement.

La variation de la juste valeur des instruments dérivés se décompose en :

- Un écart favorable de la juste valeur des instruments de couverture globale payeurs de taux fixe pour 67 430 m€,
- Un écart défavorable de la juste valeur des instruments de couverture globale payeurs de taux variable pour 14 243 m€,
- Des profits sur résiliations pour 18 504 m€.

La variation positive de la juste valeur des instruments dérivés de micro couverture est inscrite en capitaux propres pour 1 852 m€.

## 6.9. Impôt

<i>En m€</i>	<i>30/06/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>30/06/2006</i>
Impôt sur les bénéfices	-14 483	-17 709	-4 981
Taxe de sortie	0	-33 070	-16 081
Impôts différés	-22 478	3 973	12 201
<b>Total</b>	<b>-36 961</b>	<b>-46 806</b>	<b>-8 861</b>

La taxe de sortie de 33 070 m€ constatée en 2006 représentait la charge d'impôt des sociétés ayant opté pour le régime SIIC au 1<sup>er</sup> janvier 2006.

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

## 6.10. Résultat par action

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

	<i>30/06/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>30/06/2006</i>
Résultat net part du groupe (en m€)	1 178 323	1 778 629	651 574
Nombre moyen d'action pondéré avant dilution	60 147 005	60 061 265	59 995 330
<b>Résultat net part du groupe par action, non dilué</b>	<b>19,59 €</b>	<b>29,61 €</b>	<b>10,86 €</b>
Résultat net part du groupe après effet des titres dilutifs (en m€)	1 179 638	1 781 324	652 370
Nombre moyen d'action pondéré après dilution	60 973 879	60 924 352	60 610 478
<b>Résultat net part du groupe par action, dilué</b>	<b>19,35 €</b>	<b>29,24 €</b>	<b>10,76 €</b>

## 6.11. Cash-flow courant avant impôts (données comptables)

<i>En m€</i>	<i>30/06/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>30/06/2006</i>
Résultat opérationnel (avant variation de valeur)	273 316	564 002	223 162
Amortissements	1 339	2 739	1 331
Autres provisions d'exploitation (net de reprises)	-1 156	1 086	-14
<b>Excédent brut d'exploitation retraité</b>	<b>273 499</b>	<b>567 827</b>	<b>224 479</b>
Annulation de l'impact des stock-options sur les charges de personnel	3 791	2 822	831
Frais financiers nets	-79 886	-143 381	-65 969
<b>Cash flow courant avant impôt</b>	<b>197 404</b>	<b>427 268</b>	<b>159 341</b>

## 6.12. Note sur le tableau de Flux de Trésorerie Consolidé

Les acquisitions et cessions de filiales consolidées se décomposent de la façon suivante :

<i>En m€</i>	<i>30/06/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>30/06/2006</i>
Prix d'acquisition des titres	54 061	111 134	107 109
Trésorerie acquise	-1 011	-4 251	-7 546
<b>Acquisitions nettes de la trésorerie acquise</b>	<b>53 050</b>	<b>106 883</b>	<b>99 563</b>
Prix net de cession de titres			
Trésorerie cédée		8 190	8 190
<b>Cessions nettes de la trésorerie cédée</b>	<b>0</b>	<b>8 190</b>	<b>8 190</b>
<b>Incidence des variations de périmètre</b>	<b>53 050</b>	<b>115 073</b>	<b>107 753</b>

## 7. INFORMATION SECTORIELLE (IAS 14)

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 dans le secteur logistique) est organisé en quatre secteurs :

- secteur tertiaire comprenant le patrimoine de bureaux et de commerces
- secteur résidentiel comprenant le patrimoine de logements
- secteur diversification comprenant la logistique, l'activité hôtellerie et l'immobilier de santé
- secteur activités de prestations de services immobiliers (Locare et CFG)

RESULTAT AU 30 JUIN 2007

En m€	Tertiaire	Résidentiel	Hôtellerie - a	Logistique - b	Santé - c	a + b + c Diversifications	Prestations de services	Total des secteurs
<b>Produits d'exploitation</b>								
Loyers tertiaires	161 590	8 062	0	0	0	0	0	169 652
Loyers résidentiels	2 434	95 530	0	0	0	0	0	97 964
Loyers Hôtellerie	0	0	8 301	0	0	8 301	0	8 301
Loyers Logistiques	0	0	0	13 585	0	13 585	0	13 585
Loyers Santé	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Chiffre d'affaires : loyers</b>	<b>164 024</b>	<b>103 592</b>	<b>8 301</b>	<b>13 585</b>	<b>0</b>	<b>21 886</b>	<b>0</b>	<b>289 502</b>
Autres transferts de charges	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres produits	353	581	37	529	0	566	1 969	3 469
<b>Total produits</b>	<b>164 377</b>	<b>104 173</b>	<b>8 338</b>	<b>14 114</b>	<b>0</b>	<b>22 452</b>	<b>1 969</b>	<b>292 971</b>
<b>Charges d'exploitation</b>								
Autres charges externes	19 728	25 530	26	1 767	0	1 794	727	47 778
Impôts et taxes	12 156	8 049	476	1 551	0	2 027	195	22 427
Charges de personnel	565	4 450	0	0	0	0	0	5 015
Autres charges	86	52	0	10	0	10	0	148
Remboursements de charges locatives	-21 217	-20 278	-463	-2 476	0	-2 939	0	-44 434
<b>Total charges d'exploitation directes nettes</b>	<b>11 318</b>	<b>17 803</b>	<b>39</b>	<b>852</b>	<b>0</b>	<b>892</b>	<b>922</b>	<b>30 934</b>
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>153 059</b>	<b>86 371</b>	<b>8 299</b>	<b>13 262</b>	<b>0</b>	<b>21 560</b>	<b>1 047</b>	<b>262 037</b>
<b>Taux de marge sur loyers</b>	<b>93,31%</b>	<b>83,38%</b>	<b>99,97%</b>	<b>97,62%</b>	<b>0,00%</b>	<b>98,51%</b>		<b>90,51%</b>
Résultat net des opérations de stocks	23 133	1 577	0	0	0	0	0	24 710
Résultat net des opérations de cessions d'immeubles	1 789	21 672	0	-5	0	-5	0	23 456
<b>Excédent brut d'exploitation après cessions</b>	<b>177 981</b>	<b>109 620</b>	<b>8 299</b>	<b>13 257</b>	<b>0</b>	<b>21 555</b>	<b>1 047</b>	<b>310 203</b>
Frais de structure								-36 704
Dotations nettes aux amortissements et provisions								-183
<b>Résultat opérationnel avant variation de valeur des immeubles</b>								<b>273 316</b>
<b>Variation de valeur des immeubles</b>	<b>654 879</b>	<b>273 075</b>	<b>21 793</b>	<b>-11 571</b>	<b>0</b>	<b>10 222</b>	<b>0</b>	<b>938 176</b>
<b>ACTIFS ET PASSIFS PAR SECTEURS AU 30 JUIN 2007</b>								
Immeubles en location	6 878 509	4 354 583	266 860	499 200	0	766 060	0	11 999 153
Dont acquisitions	202 663	5 884	117 560	0	0	117 560	0	326 107
Dont immeubles en vente	590	430 589	0	1 123	0	1 123	0	432 302
Montants dus par les locataires	27 311	25 308	725	7 035	0	7 761	1 107	61 486
Dépôts de garantie reçus des locataires	33 789	27 160	180	5 061	0	5 241	0	66 190

la quote part de Gecina dans le secteur de l'immobilier de santé figure en 2007 sous la rubrique « Résultat net des sociétés mises en équivalence » (voir note 5.3)

RESULTAT AU 31 DECEMBRE 2006

<i>En m€</i>	<i>Tertiaire</i>	<i>Résidentiel</i>	<i>Hôtellerie - a</i>	<i>Logistique - b</i>	<i>Santé - c</i>	<i>a + b Diversifications + c</i>	<i>Prestations de services</i>	<i>Total des secteurs</i>
<b>Produits d'exploitation</b>								
Loyers tertiaires	307 927	18 194	0	0	0	0	0	326 121
Loyers résidentiels	5 073	198 775	0	0	0	0	0	203 848
Loyers Hôtellerie	0	0	13 800	0	0	13 800	0	13 800
Loyers Logistiques	0	0	0	14 429	0	14 429	0	14 429
Loyers Santé	0	0	0	0	10 161	10 161	0	10 161
<b>Chiffre d'affaires : loyers</b>	<b>313 000</b>	<b>216 969</b>	<b>13 800</b>	<b>14 429</b>	<b>10 161</b>	<b>38 390</b>	<b>0</b>	<b>568 359</b>
Autres transferts de charges	1	0	0	0	0	0	0	1
Autres produits	357	558	18	97	0	115	3 793	4 823
<b>Total produits</b>	<b>313 358</b>	<b>217 527</b>	<b>13 818</b>	<b>14 526</b>	<b>10 161</b>	<b>38 505</b>	<b>3 793</b>	<b>573 183</b>
<b>Charges d'exploitation</b>								
Autres charges externes	39 933	48 014	29	2 616	9	2 654	1 850	92 451
Impôts et taxes	24 917	18 003	391	2 363	458	3 212	167	46 299
Charges de personnel	1 089	9 486	0	0	0	0	0	10 575
Autres charges	74	127	0	152	11	163	29	393
Remboursements de charges locatives	-45 979	-37 034	-384	-3 753	-457	-4 594	0	-87 607
<b>Total charges d'exploitation directes nettes</b>	<b>20 034</b>	<b>38 596</b>	<b>36</b>	<b>1 378</b>	<b>21</b>	<b>1 435</b>	<b>2 046</b>	<b>62 111</b>
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>293 324</b>	<b>178 931</b>	<b>13 782</b>	<b>13 148</b>	<b>10 140</b>	<b>37 070</b>	<b>1 747</b>	<b>511 072</b>
<b>Taux de marge sur loyers</b>	<b>93,71%</b>	<b>82,47%</b>	<b>99,87%</b>	<b>91,12%</b>	<b>99,79%</b>	<b>96,56%</b>		<b>89,92%</b>
Résultat net des opérations de stocks	4 207	2 097	0	0	0	0	0	6 304
Résultat net des opérations de cessions d'immeubles	79 740	60 359	0	0	7 931	7 931	0	148 030
<b>Excédent brut d'exploitation après cessions</b>	<b>377 271</b>	<b>241 387</b>	<b>13 782</b>	<b>13 148</b>	<b>18 071</b>	<b>45 001</b>	<b>1 747</b>	<b>665 406</b>
Frais de structure								-97 579
Dotations nettes aux amortissements et provisions								-3 825
<b>Résultat opérationnel avant variation de valeur des immeubles</b>								<b>564 002</b>
<b>Variation de valeur des immeubles</b>	<b>732 158</b>	<b>611 728</b>	<b>20 539</b>	<b>-1 079</b>	<b>-14 592</b>	<b>4 868</b>		<b>1 348 754</b>
<b>ACTIFS ET PASSIFS PAR SECTEURS AU 31/12/06</b>								
Immeubles en location	6 026 341	4 200 700	222 400	378 388	0	600 788	0	10 827 829
Dont acquisitions	934 520	10 725	0	289 597	0	289 597	0	1 234 842
Dont immeubles en vente	52 733	545 574	0	0	0	0	0	598 307
Montants dus par les locataires	35 618	16 001	189	5 754	0	5 942	2 828	60 390
Dépôts de garantie reçus des locataires	30 934	27 871	0	3 261	0	3 261	0	62 066



RESULTAT AU 30 JUIN 2006

<i>En m€</i>	<i>Tertiaire</i>	<i>Résidentiel</i>	<i>Hôtellerie - a</i>	<i>Logistique - b</i>	<i>Santé - c</i>	<i>a + b + c Diversifications</i>	<i>Prestations de services</i>	<i>Total des secteurs</i>
<b>Produits d'exploitation</b>								
Loyers tertiaires	147 020	11 080	0	0	0	0	0	158 100
Loyers résidentiels	4 692	98 044	0	0	0	0	0	102 736
Loyers Hôtellerie	0	0	6 826	0	0	6 826	0	6 826
Loyers Logistiques	0	0	0	2 491	0	2 491	0	2 491
Loyers Santé	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Chiffre d'affaires : loyers</b>	<b>151 712</b>	<b>109 124</b>	<b>6 826</b>	<b>2 491</b>	<b>0</b>	<b>9 317</b>	<b>0</b>	<b>270 153</b>
Autres transferts de charges	1	0	0	0	0	0	0	1
Autres produits	241	284	0	1	0	1	1 718	2 244
<b>Total produits</b>	<b>151 954</b>	<b>109 408</b>	<b>6 826</b>	<b>2 492</b>	<b>0</b>	<b>9 318</b>	<b>1 718</b>	<b>272 398</b>
<b>Charges d'exploitation</b>								
Autres charges externes	19 327	22 622	16	896	0	912	935	43 796
Impôts et taxes	12 641	8 936	90	639	0	729	55	22 361
Charges de personnel	578	4 868	0	0	0	0	0	5 446
Autres charges	38	76	0	0	0	0	0	114
Remboursements de charges locatives	-23 029	-19 092	-74	-1 243	0	-1 317	-4	-43 442
<b>Total charges d'exploitation directes nettes</b>	<b>9 555</b>	<b>17 410</b>	<b>32</b>	<b>292</b>	<b>0</b>	<b>324</b>	<b>986</b>	<b>28 275</b>
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>142 399</b>	<b>91 998</b>	<b>6 794</b>	<b>2 200</b>	<b>0</b>	<b>8 994</b>	<b>732</b>	<b>244 123</b>
<b>Taux de marge sur loyers</b>	<b>93,86%</b>	<b>84,31%</b>	<b>99,53%</b>	<b>88,32%</b>		<b>96,53%</b>		<b>90,36%</b>
Résultat net des opérations de stocks	0	991	0	0	0	0	0	991
Résultat net des opérations de cessions d'immeubles	0	9 274	0	0	0	0	0	9 274
<b>Excédent brut d'exploitation après cessions</b>	<b>142 399</b>	<b>102 263</b>	<b>6 794</b>	<b>2 200</b>	<b>0</b>	<b>8 994</b>	<b>732</b>	<b>254 388</b>
Frais de structure								-29 519
Dotations nettes aux amortissements et provisions								-1 707
<b>Résultat opérationnel avant variation de valeur des immeubles</b>								<b>223 162</b>
<b>Variation de valeur des immeubles</b>								<b>447 671</b>
<b>ACTIFS ET PASSIFS PAR SECTEURS AU 30 JUIN 2006</b>								
Immeubles en location	4 952 760	4 006 151	202 700	321 582	0	524 282	0	9 483 193
Dont acquisitions	194 060	0	0	224 482	0	224 482	0	418 542
Dont immeubles en vente	324 391	144 790	0	0	0	0	0	469 181
Montants dus par les locataires	25 930	28 564	0	4 461	0	4 461	2 891	61 846
Dépôts de garantie reçus des locataires	33 963	29 027	0	3 666	0	3 666	0	66 656

## 8. AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION

### 8.1. Réorganisation de l'actionnariat

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

Le protocole d'accord prévoit plusieurs opérations juridiques et financières :

- Une offre publique d'échange de Metrovacesa sur ses propres actions rémunérée en actions Gecina
- L'apport par Gecina d'actifs immobiliers tertiaires à une société cotée
- Une offre publique de rachat d'actions par Gecina rémunérée en actions de la société cotée obtenues en contrepartie des apports.

Le périmètre des actifs susceptibles d'être apportés par Gecina à la société cotée sera déterminé suivant le résultat de l'offre publique d'échange en Espagne à l'intérieur d'une enveloppe dont les modalités de détermination ont été fixées dans le protocole d'accord de séparation.

Le 28 juin 2007, l'Assemblée générale de Metrovacesa a approuvé le principe de l'offre publique d'échange des actions Metrovacesa rémunérée en actions Gecina qu'elle détient. Il est envisagé que l'ensemble des opérations soit achevé fin décembre 2007.

Dans l'attente de la finalisation de l'offre publique d'échange de Metrovacesa et de la décision du Conseil d'administration de Gecina sur la mise en œuvre de l'offre publique de rachat d'actions, ces opérations n'ont pas d'effet dans les comptes consolidés au 30 juin 2007.

### 8.2. Faits et litiges exceptionnels

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

### 8.3. Aménagement du régime SIIC

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

Il est prévu que soit proposé aux actionnaires de la société, lors de la prochaine Assemblée générale envisagée avant la fin de l'année 2007 une modification statutaire mettant financièrement à la charge des actionnaires ayant généré ce prélèvement de 20%, le montant de l'impôt dû au titre de cette disposition fiscale. Dans ce contexte, il n'a pas été reconnu dans les comptes consolidés au 30 juin 2007 d'effet relatif à cette fiscalité.

### 8.4. Identité de la société mère consolidante

Au 30 juin 2007 la Société de droit espagnol METROVACESA consolide Gecina dont elle détient 68,34% du capital et 70,68% des droits de vote.

## 8.5. Actionnariat du Groupe

Au 30 juin 2007, l'actionnariat de la société Gecina est composé ainsi :

	<i>Nombre de titres</i>	<i>%</i>
Metrovacesa	42 566 410	68,34%
Predica	5 143 499	8,26%
Actionnaires non résidents	6 875 394	11,04%
Actionnaires individuels	3 123 477	5,01%
Autres institutionnels résidents	2 518 690	4,04%
Actions propres	2 055 280	3,30%
<b>Total</b>	<b>62 282 750</b>	<b>100,00%</b>

## 8.6. Dividende distribué au cours de l'exercice

Le Groupe a distribué au titre de l'exercice 2006 un dividende unitaire de 4,20 € pour un montant global de 252 900 m€.

## 8.7. Coentreprises

Le Groupe développe en partenariat avec Apsys la restructuration du centre commercial Beaugrenelle, dans le cadre d'une association 50%-50% au sein de la SCI Beaugrenelle consolidée selon la méthode de l'intégration proportionnelle

## 8.8. Entreprises liées

Il n'existe pas d'opération significative avec les principaux actionnaires. Les transactions avec Gecimed, société cotée consolidée par mise en équivalence, sont limitées aux facturations de prestations de services et de financements encadrées par des conventions réglementées.

## 8.9. Effectifs du Groupe

<i>Effectif moyen</i>	<i>30/06/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>30/06/2006</i>
Cadres	208	200	195
Employés	205	200	195
Personnel d'immeubles	260	313	315
<b>Total</b>	<b>673</b>	<b>713</b>	<b>705</b>

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

<i>Date de l'Assemblée</i>	<i>Date du Conseil d'administration</i>	<i>Date de départ d'exercice des options</i>	<i>Nombre d'options consenties</i>	<i>Prix de souscription ou d'achat</i>	<i>Nombre d'actions souscrites ou achetées</i>	<i>Nombre d'actions pouvant être levées</i>
07/06/2000	27/09/2000	27/09/2000	127 356	40,13 €	111 965	15 391
07/06/2000	26/09/2001	26/09/2001	128 266	39,16 €	113 240	15 026
06/06/2001	06/06/2001	06/06/2001	55 591	47,87 €	47 505	8 086
06/06/2001	26/09/2001	26/09/2001	47 501	46,99 €	47 501	0
06/06/2001	05/06/2002	05/06/2002	123 329	47,20 €	122 666	663
05/06/2002	25/09/2002	25/09/2002	162 822	44,28 €	144 681	18 141
06/06/2001	25/11/2003	25/11/2003	275 974	51,82 €	218 207	57 767
02/06/2004	12/10/2004	12/10/2004	313 000	64,92 €	245 250	67 750
02/06/2004	14/03/2006	14/03/2006	237 000	102,64 €	0	237 000
29/06/2005	14/03/2006	14/03/2006	65 800	0	0	65 800
02/06/2004	12/12/2006	12/12/2006	261 500	108,80 €	0	261 500
29/06/2005	12/12/2006	12/12/2006	79 750	0	0	79 750

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

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

Les jetons de présence alloués aux membres du Conseil d'Administration de GECINA au titre du 1<sup>er</sup> semestre 2007 s'élèvent à 563 m€.

En tant que mandataire social, Monsieur Joaquín Rivero Valcarce a bénéficié au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2007 des éléments de rémunération suivants :

- Rémunération fixe : 88 m€
- Rémunération variable au titre de l'exercice 2006 : 200 m€
- Jetons de présence : 25 m€
- Nombre d'options d'achat d'actions attribuées : Néant
- Nombre d'actions gratuites attribuées : Néant

Au 30 juin 2007, Monsieur Joaquín Rivero Valcarce est bénéficiaire de 56 000 options d'achat et de souscription d'actions et de 12 700 actions gratuites.

En outre une voiture de fonction est mise à la disposition de Monsieur Joaquín Rivero Valcarce.

Mr Joaquín Rivero Valcarce est potentiellement éligible au régime de retraite supplémentaire mis en place en 2001 en faveur des mandataires sociaux auprès de Cardiff

En tant que mandataire social, Monsieur Antonio Truan a bénéficié au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2007 des éléments de rémunération suivants :

- Rémunération fixe : 202 m€
- Rémunération variable au titre de l'exercice 2006 : Néant
- Jetons de présence : 53 m€
- Nombre d'options d'achat d'actions attribuées : Néant
- Nombre d'actions gratuites attribuées : Néant

Au 30 juin 2007, Monsieur Antonio Truan est bénéficiaire de 56 000 options d'achat et de souscription d'actions et de 12 600 actions gratuites.

En outre une voiture de fonction est mise à la disposition de Monsieur Antonio Truan.

Mr Antonio Truan est potentiellement éligible au régime de retraite supplémentaire mis en place en 2001 en faveur des mandataires sociaux auprès de Cardiff

La rémunération globale brute versée au 1<sup>er</sup> semestre 2007 aux membres du Comité Exécutif, hors mandataires sociaux, s'élève à : 1 146 m€.

Il n'y a pas de retraite spécifique concernant les membres du Comité Exécutif.

Au 1<sup>er</sup> semestre 2007 il n'a pas été attribué d'options d'achat d'actions ni d'actions gratuites aux membres du Comité Exécutif.

Au 30 juin 2007, les membres du Comité Exécutif sont bénéficiaires de 203 362 options d'achat et de souscription d'actions, et de 42 800 actions gratuites.

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

Il n'existe pas d'opération significative.

## 8.13. Actif Net Réévalué

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

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

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

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

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

### 8.13.1. Actif Net Réévalué bloc

<i>En Millions d'€</i>	<i>30/06/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>30/06/2006</i>
Capital et réserves consolidées	7 590,6	6 649,8	5 511,8
+ Plus-values	209,3	155,9	102,9
- Minoritaires	-1,7	-7,5	-10,1
+/- Impôts / Autres	-1,5	-4,7	-5,9
+/- Dette	22,7	25,4	16,4
<b>= ANR non dilué – bloc</b>	<b>7 819,4</b>	<b>6 818,9</b>	<b>5 615,1</b>
Nombre d'actions (hors auto-détention)	60 227 470	60 127 800	60 041 829,0
<b>= ANR non-dilué par action – bloc</b>	<b>129,83 €</b>	<b>113,41 €</b>	<b>93,52 €</b>
ANR (non-dilué)	7 819,4	6 818,9	5 615,1
+ Impact stock Options	63,9	66,9	40,6
<b>= ANR dilué – bloc</b>	<b>7 883,3</b>	<b>6 885,8</b>	<b>5 655,7</b>
Stock Options	826 874	863 087	615 148,0
Nombre dilué d'actions (hors auto-détention)	61 054 344	60 990 887	60 656 977
<b>= ANR non-dilué par action – bloc</b>	<b>129,12 €</b>	<b>112,90 €</b>	<b>93,24 €</b>

8.13.2. Actif Net Réévalué lots

<i>En Millions d'€</i>	<i>30/06/2007</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>30/06/2006</i>
Capital et réserves consolidées	7 590,6	6 649,8	5 511,8
+ Plus-values	969,2	888,3	870,4
- Minoritaires	-1,7	-7,5	-10,1
+/- Impôts / Autres	-1,9	-5,4	-6,5
+/- Dette	22,7	25,4	16,4
<b>= ANR non dilué – lots</b>	<b>8 579,0</b>	<b>7 550,6</b>	<b>6 382,0</b>
Nombre d'actions (hors auto-détention)	60 227 470	60 127 800	60 041 829,0
<b>= ANR non-dilué par action – lots</b>	<b>142,44 €</b>	<b>125,58 €</b>	<b>106,29 €</b>
ANR (non-dilué)	8 579,0	7 550,6	6 382,0
+ Impact stock Options	63,9	66,9	40,6
<b>= ANR dilué – lots</b>	<b>8 642,9</b>	<b>7 617,5</b>	<b>6 422,6</b>
Stock Options	826 874	863 087	615 148,0
Nombre dilué d'actions (hors auto-détention)	61 054 344	60 990 887	60 656 977
<b>= ANR non-dilué par action – lots</b>	<b>141,56 €</b>	<b>124,90 €</b>	<b>105,88 €</b>