

# Rapport Financier Semestriel 2014

2014

# Sommaire

<b>Attestation du responsable</b>	<b>1</b>	<b>Rapport des commissaires aux comptes</b>	<b>16</b>
<b>Chiffres clés</b>	<b>2</b>	<b>Comptes consolidés</b>	<b>18</b>
<b>Rapport d'activité</b>	<b>4</b>	5.1. État consolidé de la situation financière.....	19
3.1. Activité : revenus locatifs en hausse de + 2,2 % à périmètre constant, la réversion reste neutre sur les loyers du Groupe et très faible sur les loyers de bureaux (- 0,3 %) .....	4	5.2. État du résultat global consolidé (format EPRA) .....	20
3.2. Résultat récurrent.....	6	5.3. État de variation des capitaux propres consolidés.....	21
3.3. Rotation des actifs : ajustement du montant des cessions en fonction du potentiel d'investissements en 2014 .....	6	5.4. État des flux de trésorerie consolidés .....	22
3.4. Valorisation du patrimoine stable à périmètre constant..	7	5.5. Annexe aux comptes consolidés.....	23
3.5. Structure financière .....	9	<b>Conseil d'Administration et Direction</b>	<b>52</b>
3.6. Actif Net Réévalué triple net EPRA.....	12	6.1. Conseil d'Administration et Comités du Conseil d'Administration.....	52
3.7. Stratégie et perspectives .....	13	6.2. Direction Générale .....	55
3.8. Événements post-clôture .....	14	6.3. Conflits d'intérêt au niveau des organes d'administration et de la Direction Générale.....	56
3.9. Reporting EPRA au 30 juin 2014.....	14	<b>Table de concordance</b>	<b>58</b>

AUTORITÉ  
DES MARCHÉS FINANCIERS



La présente actualisation du document de référence a été déposée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (l'AMF) le 21 juillet 2014, conformément aux dispositions de l'article 212-13, IV du règlement général de l'AMF. Elle complète le document de référence déposé auprès de l'AMF le 26 février 2014 sous le numéro D.14-0089, conformément à l'article 212-13 de son règlement général.

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

# Attestation du responsable

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

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

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

Les informations financières historiques relatives au semestre clos le 30 juin 2014 présentées dans cette actualisation ont fait l'objet d'un rapport d'examen limité des contrôleurs légaux, figurant au chapitre 4.

Philippe Depoux  
Directeur Général



# Chiffres clés

<i>En millions d'euros</i>	Variation vs 30/06/2013	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
<b>Revenus locatifs bruts</b>	- 0,2 %	293,9	588,9	294,4
<b>Pôle économique</b>				
Bureaux	+ 2,9 %	175,8	345,0	170,8
Beaugrenelle	n.a.	12,8	18,8	5,1
Logistique	n.a.	0,4	0,7	0,3
Hôtels	n.a.	0,0	9,6	9,6
<b>Pôle démographique</b>				
Résidentiel	- 4,6 %	67,9	140,8	71,1
Santé	- 0,7 %	37,1	74,0	37,4
<b>Résultat récurrent net - part totale <sup>(1)</sup></b>	- 0,2 %	167,0	313,4	167,4
<b>Résultat récurrent net - part du Groupe <sup>(1)</sup></b>	- 0,7 %	165,6	311,1	166,7
<b>Valeur en bloc du patrimoine <sup>(2)</sup></b>	- 4,3 %	10 222	10 781	10 692
<b>Pôle économique</b>				
Bureaux	- 5,5 %	6 370	6 908*	6 751
Logistique	n.a.	4	6	6
<b>Pôle démographique</b>				
Résidentiel	- 3,6 %	2 769	2 797	2 872
Santé	+ 1,4 %	1 078	1 071	1 063
<b>Rendement net du patrimoine <sup>(3)</sup></b>	+ 1,9 %	+ 5,79 %	+ 5,74 %	+ 5,68 %

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

(2) Voir note 3.4 Valorisation du patrimoine immobilier.

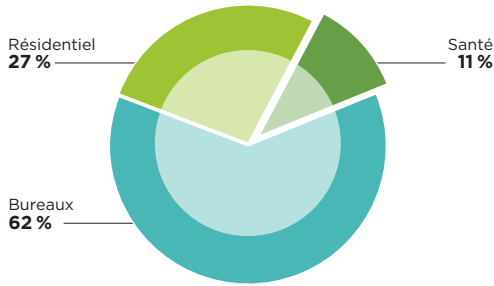
(3) Sur la base du périmètre constant juin 2014

\* Beaugrenelle inclus.

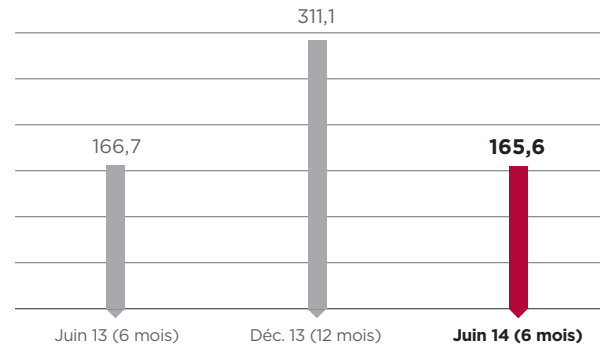
<b>Données par action (en euros)</b>	Variation vs 30/06/2013	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Résultat récurrent net - part totale	- 0,8 %	2,73	5,14	2,75
Résultat récurrent net - part du Groupe	- 1,2 %	2,71	5,10	2,74
ANR dilué bloc triple net (EPRA)	- 2,1 %	97,8	102,2	99,9
Dividende net		-	4,60	-

<b>Nombre d'actions</b>	Variation vs 30/06/2013	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Composant le capital social fin de période	+ 0,3 %	63 025 766	62 870 496	62 821 182
Hors autocontrôle fin de période	+ 0,5 %	61 194 795	60 997 495	60 909 991
Dilué hors autocontrôle fin de période	+ 0,6 %	61 947 641	61 658 902	61 588 663
Moyen hors autocontrôle	+ 0,5 %	61 155 258	60 991 382	60 876 884

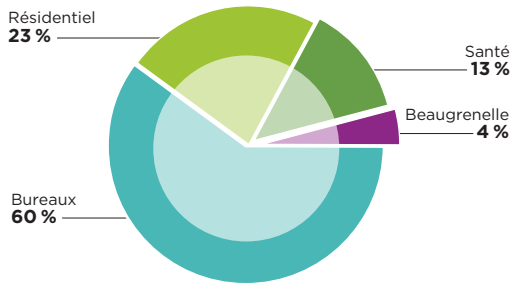
■ Valorisation du patrimoine par activité



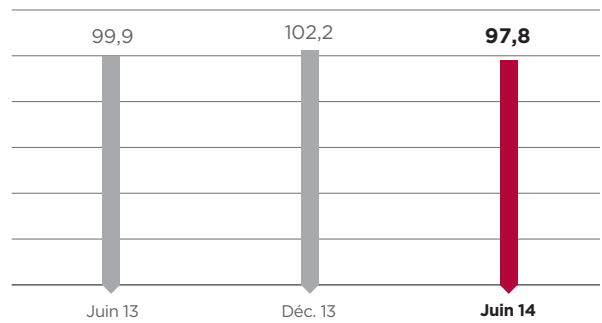
■ Résultat récurrent net - part du Groupe  
(en millions d'euros)



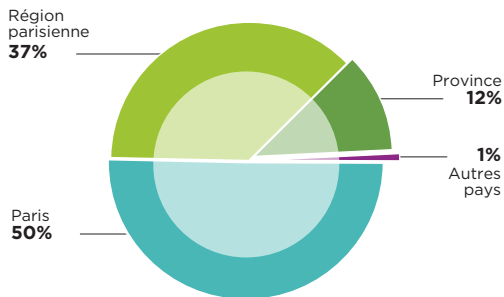
■ Répartition des loyers par activité



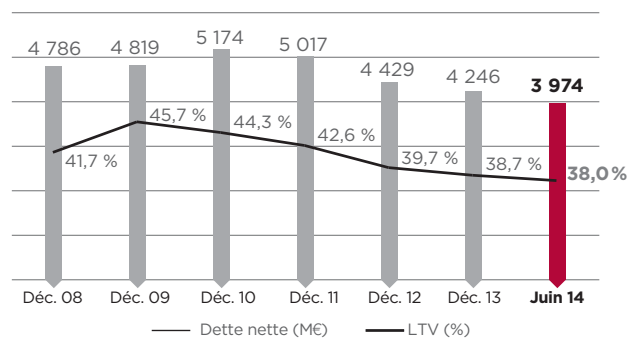
■ ANR dilué bloc triple net EPRA par action  
(en euros)



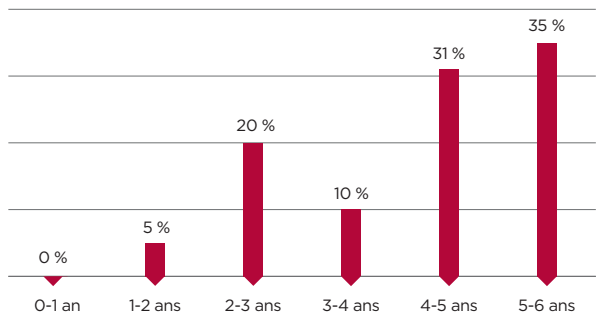
■ Répartition des loyers par zone géographique



■ Ratio LTV



■ Échéancier de la dette au 30/06/2014 après affectation des lignes de crédit non utilisées (en pourcentage)



# Rapport d'activité

3.1. Activité : revenus locatifs en hausse de + 2,2 % à périmètre constant, la réversion reste neutre sur les loyers du Groupe et très faible sur les loyers de bureaux (- 0,3 %).....	4
3.2. Résultat récurrent.....	6
3.3. Rotation des actifs : ajustement du montant des cessions en fonction du potentiel d'investissements en 2014 .....	6
3.4. Valorisation du patrimoine stable à périmètre constant .....	7
3.5. Structure financière.....	9
3.6. Actif Net Réévalué triple net EPRA.....	12
3.7. Stratégie et perspectives .....	13
3.8. Événements post-clôture .....	14
3.9. Reporting EPRA au 30 juin 2014.....	14

## 3.1. Activité : revenus locatifs en hausse de + 2,2 % à périmètre constant, la réversion reste neutre sur les loyers du Groupe et très faible sur les loyers de bureaux (- 0,3 %)

En millions d'euros	30/06/2014	30/06/2013	Variation (%)
<b>Revenus locatifs bruts</b>	<b>293,9</b>	<b>294,4</b>	<b>- 0,2 %</b>
Charges sur immeubles	(73,1)	(66,7)	+ 9,5 %
Charges refacturées	50,8	43,5	+ 16,8 %
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>271,7</b>	<b>271,2</b>	<b>+ 0,2 %</b>
Services et autres produits nets	4,2	3,7	+ 12,8 %
Frais de structure	(31,8)	(31,6)	+ 0,6 %
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>244,1</b>	<b>243,3</b>	<b>+ 0,3 %</b>
Frais financiers nets	(75,4)	(72,8)	+ 3,5 %
<b>Résultat récurrent brut</b>	<b>168,7</b>	<b>170,4</b>	<b>- 1,0 %</b>
Minoritaires récurrents	(1,4)	(0,6)	n.a.
Impôts récurrents	(1,7)	(3,1)	- 43,5 %
<b>RÉSULTAT RÉCURRENT NET PART DU GROUPE</b>	<b>165,6</b>	<b>166,7</b>	<b>- 0,7 %</b>
<b>RÉSULTAT RÉCURRENT NET PART TOTALE</b>	<b>167,0</b>	<b>167,4</b>	<b>- 0,2 %</b>

Les revenus locatifs bruts ressortent à 293,9 millions d'euros au 30 juin 2014. A périmètre constant, les loyers sont en hausse de + 2,2 %. Cette progression résulte notamment de l'effet positif de l'indexation (+ 1,1 %) et de la progression du taux d'occupation (+ 0,7 %). L'effet des renégociations et relocations est neutre sur l'évolution des loyers à périmètre constant. Enfin, des éléments non récurrents ont été enregistrés (+ 0,4 % sur la croissance à périmètre constant), ils concernent des indemnités de départ, des rattrapages de loyers et des refacturations de travaux sur les patrimoines de bureaux et de santé.

À périmètre courant, les loyers sont en baisse de - 0,2 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2013. Ce léger recul résulte essentiellement des pertes de loyers engendrées par les cessions et les mises en restructurations (- 15,8 millions d'euros), supérieures aux revenus cumulés provenant des investissements et livraisons de projets (+ 9,7 millions d'euros) et de la croissance à périmètre constant (+ 5,6 millions d'euros).

En millions d'euros	30/06/2014	30/06/2013	Variation (%)	
			périmètre courant	périmètre constant
<b>Total Groupe</b>	<b>293,9</b>	<b>294,4</b>	<b>- 0,2 %</b>	<b>+ 2,2 %</b>
Bureaux	175,8	170,8	+ 2,9 %	+ 2,6 %
Beaugrenelle	12,8	5,1	n.a.	n.a.
Résidentiel traditionnel	63,3	66,5	- 4,9 %	+ 1,0 %
Résidences étudiants	4,6	4,6	- 0,6 %	+ 0,0 %
Santé	37,1	37,4	- 0,7 %	+ 2,3 %
Logistique	0,4	0,3	n.a.	n.a.
Hôtels	0,0	9,6	n.a.	n.a.

Le **taux d'occupation** financier (TOF) moyen au 1<sup>er</sup> semestre 2014 s'établit à 96,5 %, en forte amélioration par rapport au niveau constaté à fin juin 2013 (94,8 %), demeurant à un niveau historiquement élevé malgré un léger recul par rapport à fin mars 2014 (96,9 %).

La légère baisse de 50 pb du taux d'occupation sur les bureaux par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre 2014 provient essentiellement de la libération de 12 800 m<sup>2</sup> dans l'immeuble 14 boulevard du Général Leclerc à

Neuilly-sur-Seine en mars 2014. Ces surfaces ont été relouées au groupe Henner sur la base d'un bail de 12 ans fermes signé en juin 2014 pour une date de prise d'effet en juin 2015. Cet actif représente 1,0 % de taux de vacance sur le patrimoine de bureaux en base annuelle.

Le taux d'occupation du résidentiel traditionnel reste à un niveau structurellement élevé de 97,8 %. Enfin, le taux d'occupation reste stable à 100 % sur l'immobilier de santé.

TOF moyen	30/06/2014	30/06/2013
<b>Pôle Economique</b>	<b>95,5 %</b>	<b>92,6 %</b>
Bureaux*	95,4 %	92,2 %
Logistique	n.a.	n.a.
Hôtels	n.a.	100,0 %
<b>Pôle Démographique</b>	<b>98,5 %</b>	<b>98,8 %</b>
Résidentiel traditionnel	97,8 %	98,3 %
Résidences étudiants	94,1 %	95,5 %
Santé	100,0 %	100,0 %
<b>TOTAL GROUPE</b>	<b>96,5 %</b>	<b>94,8 %</b>

\* Hors Beaugrenelle.

## Bureaux (60 % des loyers du Groupe)

Variation périmètre constant au semestre	Indices	Renégociations et renouvellements	Vacance	Autres
2,6 %	0,9 %	- 0,3 %	1,6 %	0,4 %

Comme anticipé par le Groupe, l'évolution des loyers à périmètre constant des loyers de bureaux se lisse au fur et à mesure de l'année, passant de + 4,5 % au 1<sup>er</sup> trimestre à + 2,6 % à fin juin 2014. Ainsi, l'indexation a eu un impact de + 0,9 % au 1<sup>er</sup> semestre (vs. + 1,3 % au 1<sup>er</sup> trimestre) tandis que l'effet de la progression du taux d'occupation des immeubles à périmètre constant a ralenti de + 3,6 % au 1<sup>er</sup> trimestre à + 1,6 % au 1<sup>er</sup> semestre 2014. Cependant, l'effet des relocations et renégociations qui ressort à - 0,3 % à fin juin 2014 est en légère amélioration par rapport au niveau constaté à fin mars 2014 (- 0,4 %).

Enfin, des indemnités de départ ou des rattrapages de loyers ont eu un impact de + 0,4 % sur les loyers à périmètre constant du semestre. Dès lors, Gecina confirme sa prévision d'une croissance à périmètre constant des loyers de bureaux proche de + 0,5 % en 2014.

À périmètre courant, les loyers de bureaux (hors Beaugrenelle) sont en hausse de + 2,9 %, au travers notamment des loyers provenant des immeubles récemment livrés ou acquis tels que la Tour Mirabeau, Marbeuf et Le France à Paris, ainsi que l'immeuble Docks en Seine à Saint-Ouen.

## Résidentiel (23 % des loyers du Groupe)

Variation périmètre constant au semestre	Indices	Renégociations et renouvellements	Vacance	Autres
0,9 %	1,2 %	1,0 %	- 1,3 %	0,0 %

Les loyers du résidentiel traditionnel progressent de + 1,0 % à périmètre constant grâce à l'effet positif de l'indexation (+ 1,3 %), mais également à l'impact des relocations qui s'inscrit en progression de + 1,0 % soit

un niveau proche de celui enregistré au 1<sup>er</sup> trimestre 2014 (+ 1,2 %). Ainsi, le différentiel de loyers entrants / sortants s'est établi à + 1,7 % sur la base d'un taux de rotation des locataires de 15,5 %.

## Santé (13 % des loyers du Groupe)

Variation périmètre constant au semestre	Indices	Renégociations et renouvellements	Investissements	Autres
2,3 %	1,7 %	- 0,8 %	0,5 %	1,0 %

Les revenus locatifs de santé progressent de +2.3% à périmètre constant grâce à l'indexation (+ 1,7 %), aux loyers additionnels engendrés par des travaux (+ 0,5 %) et à des refacturations de travaux (+ 1,0 %) compensant le recul de - 0,8 % provoqué par les renégociations en janvier 2014 de

baux relatifs à 9 actifs loués au groupe Ramsay en contrepartie d'une prorogation à 12 ans fermes, soit un allongement moyen de près de 5 ans. À périmètre courant, les loyers sont en baisse de - 0,7 % au travers de la cession de trois actifs de court séjour en avril 2013.

## Beaugrenelle (4 % des loyers du Groupe)

Les loyers du centre commercial Beaugrenelle se sont élevés à 12,8 millions d'euros entre janvier 2014 et la cession de cet actif réalisée le 29 avril 2014.

### ■ Marge locative

La marge locative ressort à 92,4 % au 1<sup>er</sup> semestre 2014, en hausse de 30 pb par rapport au 30 juin 2013. La marge du segment bureaux a progressé de 120 pb sur un an notamment grâce à la forte amélioration du taux d'occupation, compensant l'effet de la cession des hôtels dont la marge locative était proche de 100 %.

	Groupe	Bureaux	Beaugrenelle	Résidentiel	Santé	Hôtels
Marge locative au 1 <sup>er</sup> semestre 2013	92,1 %	93,5 %	85,0 %	83,5 %	99,4 %	99,9 %
Marge locative au 1 <sup>er</sup> semestre 2014	92,4 %	94,7 %	84,8 %	83,6 %	99,4 %	n.a.

## 3.2. Résultat récurrent

Les **frais de structure** sont quasiment stables sur la période à 31,8 millions d'euros.

Les **frais financiers nets** hors frais financiers capitalisés baissent de - 4,8 % sur un an à 77,4 millions d'euros, grâce à la baisse du volume moyen de la dette et de son coût sur la période. Cependant, les frais financiers capitalisés sont en net recul, de 8,5 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2013 à 2,0 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2014 du fait de la livraison du centre commercial Beaugrenelle : l'effet relatif aux frais financiers capitalisés sera moindre au 2<sup>e</sup> semestre 2014, Beaugrenelle ayant été livré en octobre 2013. Les **impôts récurrents** intègrent le paiement de la taxe de 3 % sur les dividendes distribués au-delà de l'obligation SIIC, à hauteur de 0,6 million d'euros.

La part récurrente des **intérêts minoritaires** représente 1,4 million d'euros à fin juin 2014, et porte sur les résultats du centre commercial Beaugrenelle pour la part de 25 % non détenue par Gecina.

Le **résultat récurrent net part du Groupe** ressort à 165,6 millions d'euros, en baisse de - 0,7 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2013.

Gecina table sur une **stabilité de son résultat récurrent net part du Groupe en 2014**. Des mesures d'optimisation sur la structure financière ainsi qu'un ajustement du montant de cessions permettront de compenser l'effet éventuel d'un moindre volume d'investissements qu'initialement anticipé. En effet, Gecina maintient une grande discipline sur ses critères d'acquisitions dans un contexte de forte tension sur le marché de l'investissement de bureaux en Ile-de-France.

## 3.3. Rotation des actifs : ajustement du montant des cessions en fonction du potentiel d'investissements en 2014

Gecina a réalisé 560 millions d'euros de cessions au 1<sup>er</sup> semestre 2014. Ces ventes correspondent essentiellement à la part de 75 % détenue dans le centre commercial Beaugrenelle, ainsi que de 37 millions d'euros de cessions d'actifs résidentiels à l'unité et d'une clinique pour 6 millions d'euros.

Le taux de rendement de sortie net relatif à ces ventes ressort à 4,2 %. La prime moyenne sur les actifs résidentiels cédés par lots atteint 29,2 % par rapport aux valeurs d'expertises à fin 2013. Parallèlement, Beaugrenelle a été vendu sur la base d'un prix en ligne avec l'expertise à fin 2013.

Par ailleurs, 22 millions d'euros d'actifs résidentiels à l'unité sont actuellement sous promesse de vente. Gecina poursuivra sa stratégie de désengagement du secteur résidentiel traditionnel, ce segment devant à moyen terme représenter 15 % du portefeuille du Groupe (contre 25 % au 1<sup>er</sup> semestre 2014).

Parallèlement, les investissements se sont élevés à 195 millions d'euros au 30 juin 2014. 135 millions d'euros ont porté sur des acquisitions, dont 133 millions d'euros sur l'immeuble Le France dans le 13<sup>e</sup> arrondissement de Paris engendrant un taux de rendement net

de 6,45 %. 44 millions d'euros ont porté sur les développements engagés ou potentiels, dont 17 millions d'euros sur la construction des cliniques de Bayonne et Orange qui seront opérées par le groupe Capio, et 17 millions d'euros au titre des résidences étudiants. Les capex ont représenté 16 millions d'euros sur la période.

À fin juin 2014, il reste 245 millions d'euros à décaisser au titre du pipeline de développements engagé, dont 62 millions d'euros au 2<sup>e</sup> semestre 2014, 115 millions d'euros en 2015, 50 millions d'euros en 2016 et le solde en 2017. Les projets en cours devraient engendrer 31 millions d'euros de loyers faciaux annualisés nets.

Les frais financiers capitalisés au titre des investissements s'élèvent à 2 millions d'euros à fin juin 2014.

Gecina tablait initialement sur un volume d'investissements de 1 milliard d'euros pour l'ensemble de 2014. Ce montant découlait à la fois d'une structure financière très solide et d'un volume anticipé de cessions de 1 milliard d'euros sur l'année au travers de la vente du centre commercial Beaugrenelle et de la rotation d'actifs normative. Cependant, le marché de l'investissement sur les bureaux en Ile-de-France, cible privilégiée de Gecina dans le cadre de sa stratégie de recentrage,



s'est nettement tendu en 2014 au travers d'un flux de liquidité poussant les taux de rendement à la baisse.

Dans ce contexte, le Groupe a décidé de maintenir sa discipline quant aux exigences de retour sur investissement, de localisation et de potentiel de création de valeur. Ainsi, le montant des investissements pourrait être inférieur à l'objectif initial. Il représenterait près de

300 millions d'euros en année pleine en prenant en compte les volumes engagés anticipés au 2<sup>e</sup> semestre au titre des développements et des capex. Dès lors, afin de préserver le résultat récurrent, Gecina adaptera son volume de cessions qui devrait représenter environ 600 millions d'euros sur l'exercice.

### 3.4. Valorisation du patrimoine stable à périmètre constant

Le patrimoine du Groupe est évalué deux fois par an par des experts indépendants. Les actifs sont intégrés au périmètre constant dès lors qu'ils étaient en exploitation au 31 décembre 2013. Les actifs entrés en exploitation au cours du semestre sont exclus du périmètre constant. L'évolution de la valeur de ces actifs selon les normes comptables du Groupe sur les 6 derniers mois est la suivante :

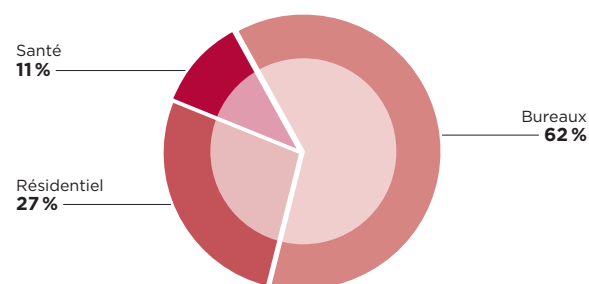
Répartition par segment	Valeur bloc		Δ périmètre courant		Δ périmètre constant
	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2014 vs 31/12/2013	30/06/2014 vs 30/06/2013	30/06/2014 vs 31/12/2013
<i>En millions d'euros</i>					
Bureaux	6 370	6 908*	- 7,8 %	- 5,5 %	- 0,1 %
Résidentiel	2 769	2 797	- 1,0 %	- 3,6 %	- 0,6 %
Santé	1 078	1 071	+ 0,7 %	+ 1,4 %	- 0,3 %
Logistique	4	6	n.a.	n.a.	- 2,3 %
<b>TOTAL GROUPE</b>	<b>10 222</b>	<b>10 781</b>	<b>- 5,2 %</b>	<b>- 4,3 %</b>	<b>- 0,2 %</b>
<b>TOTAL VALEUR LOTS</b>	<b>10 791</b>	<b>11 368</b>	<b>- 5,1%</b>	<b>- 4,3 %</b>	<b>- 0,2 %</b>

\* Beaugrenelle inclus.

Le patrimoine au 30 juin 2014 s'élève à 10 222 millions d'euros et est principalement composé de :

- Un périmètre constant représentant 9 572 millions d'euros ;
- Les acquisitions pour 135 millions d'euros ;
- Les projets en cours de développement pour 210 millions d'euros ;
- Les réserves foncières pour 49 millions d'euros ;
- Les actifs en vente bloc pour 8 millions d'euros et en vente lots pour 188 millions d'euros (actifs pour lesquels une première vente a déjà eu lieu) ;
- Le siège comptabilisé à sa valeur comptable pour 63 millions d'euros.

La répartition de la valeur par segment au 30 juin 2014 est la suivante :



À périmètre constant :

La valeur du patrimoine (bloc) affiche une stabilité - 0,2 % à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2013, soit - 23 millions d'euros. Cette variation est principalement due à l'impact de la hausse des droits de mutation sur la majorité des départements français hors Paris. Le passage des droits de 6,20 % à 6,90 % entraîne une baisse de 20 millions d'euros sur le périmètre constant, soit - 0,2 % :

(i) La valeur du patrimoine de bureaux à périmètre constant est stable à - 0,1 %, soit - 4 millions d'euros.

(ii) Le secteur résidentiel connaît une légère baisse de ses valeurs sur le 1<sup>er</sup> semestre de - 0,6 % soit - 14 millions d'euros (- 0,6 % pour le résidentiel traditionnel et + 0,1 % pour les résidences étudiants) conforme à la tendance du marché parisien.

(iii) Le patrimoine constant santé a légèrement baissé de - 0,3 % (- 4 millions d'euros).

(iv) Au global 16 millions d'euros de capex ont été réalisés sur le périmètre constant dont 9 millions d'euros sur les bureaux et 7 millions d'euros sur le résidentiel.

L'évolution des taux de capitalisation nets montre une hausse de 5 points de base au 1<sup>er</sup> semestre. Ces taux de capitalisation sont stables sur l'ensemble des secteurs. Les taux de capitalisation sont détaillés dans le tableau ci-dessous.

	Taux capitalisation Brut			Taux capitalisation Net		
	12/2013 <sup>(1)</sup>	06/2014	Variation	12/2013 <sup>(1)</sup>	06/2014	Variation
Bureaux (hors Beaugrenelle)	6,43 %	6,39 %	- 4 pb	6,08 %	6,11 %	+ 3 pb
Résidentiel	5,24 %	5,32 %	+ 7 pb	4,38 %	4,47 %	+ 9 pb
Logistique	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Hôtels	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Santé	7,08 %	7,11 %	+ 3 pb	7,01 %	7,06 %	+ 5 pb
<b>TOTAL PÉRIMÈTRE CONSTANT</b>	<b>6,19 %</b>	<b>6,19 %</b>	<b>+ 0 pb</b>	<b>5,74 %</b>	<b>5,79 %</b>	<b>+ 5 pb</b>

(1) Périmètre constant juin 2014.

À périmètre courant :

La valeur du patrimoine (bloc) s'élève à 10 222 millions d'euros, en baisse de 559 millions d'euros depuis le 31 décembre 2013 soit - 5,2 %.

Cette baisse de valeur du patrimoine est principalement due aux ventes du 1<sup>er</sup> semestre (705 millions d'euros en valeur comptable) compensées par les investissements (195 millions d'euros). La variation de juste valeur s'élève quant à elle à - 54 millions d'euros.

Les cessions ont principalement porté sur :

- 3 actifs vendus en bloc pour une valeur totale de 677 millions d'euros dont une clinique et un local d'activité ;
- 28 millions d'euros d'appartements et de parkings vendus au détail au 1<sup>er</sup> semestre 2014.

Les produits de cession s'élèvent à 732 millions d'euros (contre 705 millions d'euros en valeur comptable), soit une plus-value de 27 millions d'euros par rapport à la valorisation du 31 décembre 2013.

Les investissements correspondent principalement à :

- 135 millions d'euros d'investissements ;
- 44 millions d'euros d'investissements sur les projets en cours de développement ;
- 16 millions d'euros de capex sur le périmètre constant dont 9 millions d'euros sur les bureaux et 7 millions d'euros sur le résidentiel.

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

Les primes de risques spécifiques par secteur ont été déterminées en référence à l'OAT 10 ans (estimée à 1,60 % au 30 juin 2014).

	Taux d'actualisation		Prime de risque spécifique	
	06/2014		06/2014	
<b>BUREAUX</b>	<b>3,95 %</b>	<b>- 12,00 %</b>	<b>2,35 %</b>	<b>- 10,40 %</b>
PARIS	3,95 %	- 8,00 %	2,35 %	- 6,40 %
Paris QCA	3,95 %	- 6,45 %	2,35 %	- 4,85 %
Paris hors QCA	5,50 %	- 8,00 %	3,90 %	- 6,40 %
RÉGION PARISIENNE	4,85 %	- 12,00 %	3,25 %	- 10,40 %
1 <sup>re</sup> Couronne	4,85 %	- 7,00 %	3,25 %	- 5,40 %
2 <sup>e</sup> Couronne	7,50 %	- 12,00 %	5,90 %	- 10,40 %
PROVINCE	6,15 %	- 8,50 %	4,55 %	- 6,90 %
<b>LOGISTIQUE</b>		-		-
Étranger	11,00 %	- 11,00 %	9,40 %	- 9,40 %
<b>SANTÉ</b>	<b>6,75 %</b>	<b>- 8,00 %</b>	<b>5,15 %</b>	<b>- 6,40 %</b>
Paris	6,90 %	- 6,90 %	5,30 %	- 5,30 %
Région parisienne	6,90 %	- 8,00 %	5,30 %	- 6,40 %
Province	6,75 %	- 7,50 %	5,15 %	- 5,90 %

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

En millions d'euros	S1 2014
<b>VALEUR COMPTABLE</b>	<b>10 222</b>
Immeubles en exploitation (siège social)	38
Projets en développement comptabilisés au coût historique	- 17
Immeubles en stocks comptabilisés au coût historique	- 4
Immeubles de placement	0
<b>VALEUR EXPERTISE</b>	<b>10 239</b>

(1) European Public Real Estate Association.

## 3.5. Structure financière

Au cours de ce premier semestre 2014, le Groupe Gecina a maintenu de solides ratios et s'est concentré sur l'adaptation temporaire de la structure de son passif à celle de son actif (diminution du volume de dette de 294 millions d'euros par rapport à fin 2013) en réalisant les opérations suivantes :

- Le renouvellement d'une ligne de financement corporate bilatérale de 90 millions d'euros avec une nouvelle maturité de 5 ans ;
- La poursuite de l'optimisation de sa structure de couverture en parallèle de la diminution temporaire de son niveau de dette ;
- La levée d'un contrat de crédit-bail arrivé à échéance.

Le ratio d'endettement (LTV hors droits) s'établit à 38,0 %, en diminution par rapport au 31 décembre 2013 (38,7 %). Le ratio de couverture des intérêts par l'excédent brut d'exploitation s'élève à 3,2x (contre 3,0x au 31 décembre 2013). Ces deux ratios respectent très largement leur covenant bancaire respectif.

Avec un encours de lignes disponibles de 2 215 millions d'euros à fin juin (1 935 millions d'euros nets de la couverture du programme d'émission de billets de trésorerie), Gecina couvre d'ores et déjà ses échéances de dettes du second semestre 2014 et de l'année 2015, et notamment l'arrivée à maturité de la souche obligataire de 500 millions d'euros en septembre prochain.

### 3.5.1. Structure de l'endettement

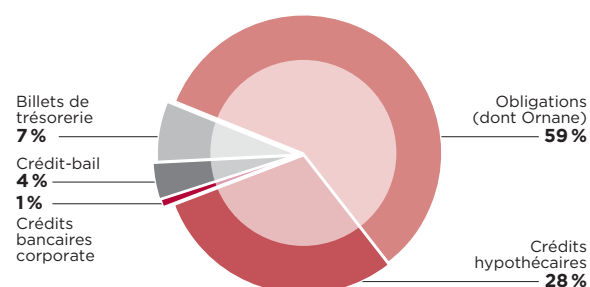
Les principales caractéristiques de la dette sont :

	31/12/2012	31/12/2013	30/06/2014
Dette financière brute (en millions d'euros) <sup>(1)</sup>	4 431	4 258	3 984
Dette financière nette (en millions d'euros)	4 429	4 246	3 974
Dette nominale brute (en millions d'euros) <sup>(1)</sup>	4 333	4 143	3 849
Lignes de crédit non utilisées (en millions d'euros)	2 050	2 195	2 215
Lignes de crédit non utilisées nettes de la couverture du programme d'émission de billets de trésorerie (en millions d'euros)	1 500	1 665	1 935
Maturité moyenne de la dette (en années, retraitée des lignes de crédit non utilisées)	4,7	4,9	4,7
LTV (hors droits)	39,7 %	38,7 %	38,0 %
LTV (droits inclus)	37,8%	36,7%	35,9 %
ICR	2,8 x	3,0 x	3,2 x
Dette gagée / Patrimoine	15,0 %	11,7 %	12,2 %

(1) Dette financière brute = Dette nominale brute + impact de la comptabilisation de l'Ornane à la juste valeur + impact de la comptabilisation des obligations au coût amorti + intérêts courus non échus + découverts bancaires + surcoûts financiers.

#### ■ Dette par nature

Répartition de la dette nominale brute :  
3 849 millions d'euros

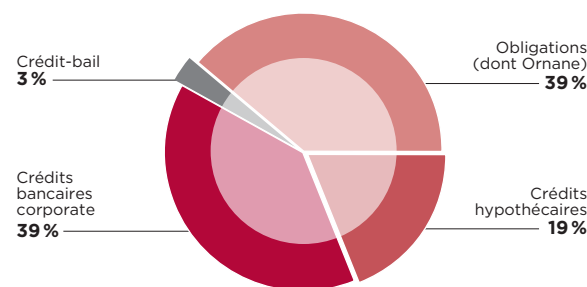


La dette nominale est composée à 59 % de ressources marché long terme (contre 36 % fin 2011 et 55 % fin 2013).

La dette nominale brute de Gecina s'élève à 3 849 millions d'euros et est constituée au 30 juin 2014 de :

- 1 950 millions d'euros d'émissions obligataires sous le programme EMTN (Euro Medium Term Notes) ;
- 320 millions d'euros d'Ornane ;

Répartition des financements autorisés :  
5 784 millions d'euros



■ 1 137 millions d'euros de crédits bancaires dont 1 085 millions d'euros de financements hypothécaires et 52 millions d'euros de financements corporate ;

■ 161 millions d'euros de crédit-bail ;

■ 280 millions d'euros d'émissions de Billets de Trésorerie dont les émissions sont couvertes par des lignes de crédit confirmées à moyen et long terme.

### 3.5.2. Liquidité

Au cours de la première partie de l'exercice 2014, Gecina a renouvelé un contrat de crédit bancaire bilatéral pour un encours de 90 millions avec une maturité de 5 années. Gecina a également signé deux term sheets (qui seront effectivement transformés en contrats de crédit dans les prochains mois) afin de transférer 129 millions d'euros d'encours hypothécaires à une nouvelle banque avec une baisse significative des conditions financières.

Parallèlement, Gecina a renouvelé son programme EMTN et son programme d'émission de billets de trésorerie dont l'encours moyen sur le semestre s'élève à 575 millions d'euros (contre 690 millions

d'euros en 2013). Compte tenu du désinvestissement net sur la période, l'encours de billets de trésorerie n'est plus que de 280 millions au 30 juin 2014.

Les remboursements d'emprunts de Gecina au cours des 18 prochains mois sont couverts par des lignes de crédit non utilisées.

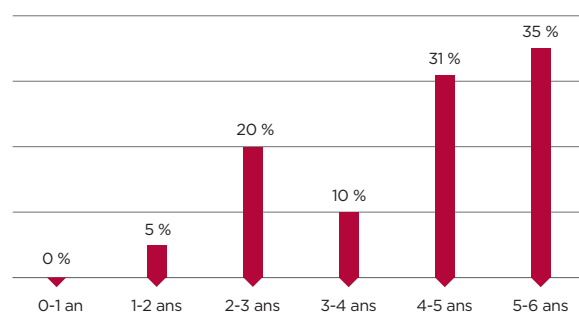
À fin juin 2014, les échéances de dette tirées s'élèvent à 859 millions d'euros sur les 18 prochains mois. Elles sont largement compensées par les 2 215 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées.

### 3.5.3. Échéancier

La durée de vie moyenne de la dette de Gecina (après affectation des lignes de crédit non utilisées) est de 4,7 années.

Le graphique ci-après présente l'échéancier de la dette brute de Gecina au 30 juin 2014 (après affectation des lignes de crédit non utilisées).

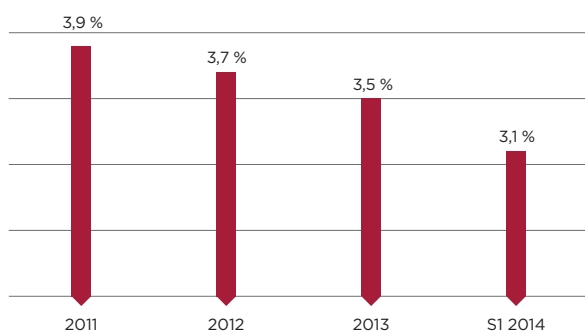
L'ensemble des échéances de crédit des 18 prochains mois est couvert par des lignes de crédit non utilisées au 30 juin 2014. Par ailleurs, 75 % de la dette a une maturité supérieure à 3 ans.



### 3.5.4. Coût de la dette et couverture de taux

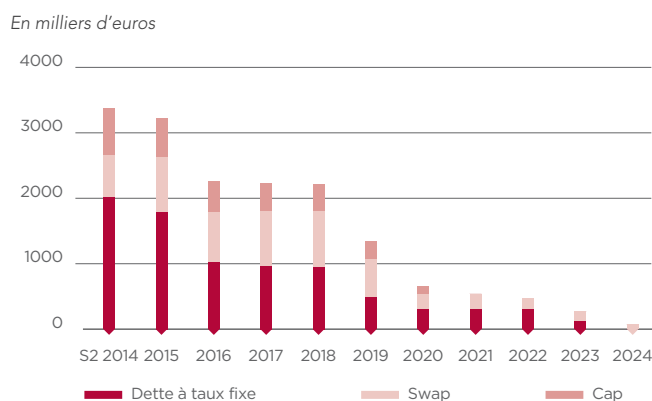
Le coût moyen de la dette tirée s'est élevé à 3,1 % au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2014 (en diminution de 40 points de base par rapport à 2013).

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



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

Le graphique ci-dessous présente le portefeuille de couvertures :



Au 30 juin 2014, la durée moyenne des couvertures (dette à taux fixe et instruments dérivés) est de 4.1 années.

La politique de couverture du risque de taux d'intérêt de Gecina est principalement mise en place au niveau global et à long terme. Les produits dérivés ne sont donc pas affectés de manière spécifique à certains financements. Par conséquent, elle ne répond pas à la qualification comptable d'instruments de couverture et la variation de juste valeur apparaît donc au compte de résultat.

### ■ Mesure du risque de taux

La dette financière nette de Gecina anticipée en 2014 est couverte jusqu'à 88 % en cas de hausse des taux d'intérêt (en fonction des niveaux de taux Euribor constatés, du fait des caps).

Sur la base du portefeuille de couvertures existant, des conditions contractuelles au 30 juin 2014 et de la dette anticipée sur le second

semestre 2014, une hausse des taux d'intérêt de 50 points de base entraînerait une charge financière supplémentaire en 2014 de 2,5 millions d'euros, tandis qu'une baisse des taux de 50 points de base se traduirait par une réduction des charges financières en 2014 de -2,2 millions d'euros.

### 3.5.5. Notation financière

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

■ Standard & Poor's a relevé le 17 décembre 2013 sa perspective sur la notation de Gecina de BBB / perspective stable à BBB / perspective positive ;

■ Moody's a confirmé sa notation Baa2 avec perspective stable le 5 novembre 2013.

### 3.5.6. Structure financière et ratios

Au 30 juin 2014, Gecina respecte l'ensemble des covenants bancaires applicables. Le tableau ci-dessous traduit l'état des principaux ratios financiers prévus dans les contrats de crédit :

Ratios	Norme de référence	30/06/2014
LTV		
Dette financière nette / Valeur du patrimoine réévalué (bloc)	Maximum 55 %	38,0 %
ICR		
Excédent brut d'exploitation (hors cessions) ou EBITDA / Frais financiers nets	Minimum 2,0x	3,2x
Encours de la dette gagée / Valeur du patrimoine réévalué (bloc)	Maximum 25 %	12,2 %
Valeur du patrimoine réévalué (bloc), en millions d'euros	Minimum 6 000 / 8 000	10 239

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

La LTV diminue à 38,0 % au 30 juin 2014 par rapport à 38,7% au 31 décembre 2013. L'ICR est également en amélioration de 0,2x (de 3,0x au 31 décembre 2013 à 3,2x au 30 juin 2014). Le ratio de dette

gagée s'inscrit en légère hausse de + 0,5 % (de 11,7 % au 31 décembre 2013 à 12,2 % au 30 juin 2014) par rapport à fin 2013 du fait de la diminution du patrimoine suite au désinvestissement net sur le semestre, et ce, malgré la baisse de l'encours de dette gagée sur la période.

Ces ratios respectent donc largement leur covenant respectif.

### 3.6. Actif Net Réévalué triple net EPRA

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

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

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

- la revalorisation à la date de clôture des dettes éventuelles de complément de prix.

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

L'Actif Net Réévalué triple net EPRA dilué s'élève à 6 061 millions d'euros au 30 juin 2014 soit 97,8 euros par action totalement dilué. L'ANR EPRA dilué s'élève à 6 233 millions d'euros au 30 juin 2014, soit 100,6 euros par action.

L'ANR triple net dilué en valeur lots ressort à 106,8 euros par action au 30 juin 2014 contre 111,1 euros par action au 31 décembre 2013.

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

	30/06/2014		31/12/2013		30/06/2013	
	Montant (M€)/ Nbre d'actions	€/action	Montant (M€)/ Nbre d'actions	€/action	Montant (M€)/ Nbre d'actions	€/action
Nombre d'actions totalement dilué	61 947 641		61 658 902		61 588 663	
<b>Capitaux propres du groupe issus des états financiers IFRS</b>	<b>6 035,2</b>		<b>6 245,5</b>		<b>6 111,5</b>	
+ Effet de l'exercice des stock-options	54,1		47,9		47,6	
<b>ANR dilué</b>	<b>6 089,3</b>	<b>98,30 €</b>	<b>6 293,4</b>	<b>102,07 €</b>	<b>6 159,2</b>	<b>100,00 €</b>
+ Mise en Juste Valeur des immeubles, si l'option du coût amorti a été retenue	37,7		37,0		35,9	
+ Mise en Juste Valeur des immeubles en stock	0,0		0,0		0,6	
- Juste Valeur des instruments financiers	105,5		139,7		151,8	
- Complément de prix Beaugrenelle	0,0		0,0		(7,2)	
- Impôts différés relatifs à la mise en Juste Valeur des immeubles et des instruments financiers	0,0		(2,4)		(8,7)	
<b>= ANR EPRA DILUÉ</b>	<b>6 232,5</b>	<b>100,61 €</b>	<b>6 467,7</b>	<b>104,90 €</b>	<b>6 331,6</b>	<b>102,80 €</b>
+ Juste Valeur des instruments financiers	(105,5)		(139,7)		(151,8)	
+ Juste Valeur des dettes	(65,6)		(31,3)		(37,5)	
+ Impôts différés sur la réévaluation des actifs à la Juste Valeur	0,0		2,4		8,7	
<b>= ANR TRIPLE NET EPRA DILUÉ</b>	<b>6 061,4</b>	<b>97,85 €</b>	<b>6 299,1</b>	<b>102,16 €</b>	<b>6 151,0</b>	<b>99,87 €</b>

(1) European Public Real Estate Association.

## 3.7. Stratégie et perspectives

A l'issue du 1<sup>er</sup> semestre 2014, une performance opérationnelle satisfaisante, de nouvelles mesures d'optimisation du passif et ce malgré une décision de rééquilibrage entre le volume des cessions et le potentiel d'investissements au 2<sup>e</sup> semestre permettent à Gecina de confirmer sa prévision d'un résultat récurrent net part du Groupe stable en 2014.

En effet, sur le patrimoine de bureaux, qui représente 60 % des loyers du Groupe, le taux d'occupation ressort à un niveau historiquement élevé de 95,4 %, nettement supérieur au taux d'occupation moyen du marché d'Ile-de-France (93,0 %), et les risques locatifs pour 2014 mais également 2015 apparaissent limités. De plus, la location récente de 12 800 m<sup>2</sup> dans un immeuble à Neuilly-sur-Seine libéré en mars 2014 démontre la pertinence du positionnement des actifs de Gecina et effacera à partir de juin 2015, date de la prise d'effet du bail, 1,0 % de vacance annualisée. La croissance organique des loyers de bureaux reste bien orientée à + 2,6 % sur le semestre malgré un tassement de l'effet de l'indexation grâce à la progression du taux d'occupation. Il faut noter que la réversion négative a eu un impact non significatif de - 0,3 % sur la croissance à périmètre constant des loyers.

La tendance sur le marché des bureaux en Région Parisienne reste contrastée, la demande placée étant en forte progression sur le 1<sup>er</sup> semestre (+ 24 %) et les franchises de loyers se stabilisant voire baissant dans certaines zones, mais les niveaux de loyers faciaux restant globalement inchangés. Le déblocage de décisions immobilières par les utilisateurs démontre cependant le dynamisme sous-jacent du marché d'Ile-de-France, et devrait permettre, l'offre à venir étant maîtrisée, l'amorce d'une reprise des loyers à partir de 2015.

Parallèlement, le marché de l'investissement sur les bureaux en Région Parisienne apparaît extrêmement concurrentiel, 10,7 Md€ ayant été investis pour le seul 1<sup>er</sup> semestre 2014, soit le rythme le plus soutenu depuis 2007. Cet afflux de capitaux entraîne une compression des taux de rendement et un accroissement des prix au m<sup>2</sup>, et ce alors même que le marché locatif reste fragile. Dans ce contexte, Gecina, dont l'objectif était d'investir 1 Md€ en 2014 essentiellement en immobilier de bureaux, est restée plus que jamais disciplinée et sélective dans ses critères d'investissement. Le Groupe s'est montré particulièrement efficace quant à l'identification de transactions grâce à une équipe dédiée mise en place dans le cadre de sa nouvelle organisation, tout en conservant les déterminants de sa stratégie d'investissement : rendement, localisation des actifs et potentiel de création de valeur. Cette politique est matérialisée par l'acquisition de l'immeuble « Le France » pour 133 M€, soit 6 400 € / m<sup>2</sup>, qui engendre un rendement net de 6,45 % et participe au maillage géographique de Gecina dans Paris Sud.

Dès lors, Gecina va rééquilibrer son budget de cessions sur l'année à environ 600 M€ contre 1 Md€ initialement anticipé. De plus, le Groupe a poursuivi sur le semestre ses efforts d'optimisation de sa structure financière et de son portefeuille d'instruments de couverture, ces efforts contribuant notamment à abaisser le coût moyen de la dette. La conjonction de ces stratégies opérationnelles et financières permettent à Gecina de confirmer sa prévision d'un résultat récurrent net part du Groupe stable pour 2014, et ce dans le cadre d'une politique d'acquisition sélective.

### Synthèse du pipeline de développements

Projet	Localisation	Date de livraison	Surface (m <sup>2</sup> )	Investissement total (M€)	Investissement déjà réalisé (M€)	Reste à investir (M€)	Taux de rendement net prévisionnel
Boulogne	Hauts de Seine (92)	T4-15	10 568	68	39	29	7,5 %
Amsterdam	Paris 8	T2-16	12 341	102	57	45	7,2 %
Gerland*	Rhône (69)	T1-17	20 341	55	2	53	7,9 %
<b>Total bureaux et commerces</b>			<b>43 250</b>	<b>224</b>	<b>98</b>	<b>126</b>	<b>7,4 %</b>
St Denis Pleyel	Seine St Denis (93)	T2-14	4 518	18	17	1	6,7 %
Bagnolet Philia	Seine St Denis (93)	T2-15	4 066	19	11	8	6,1 %
Bordeaux Blanqui	Gironde (33)	T3-15	3 828	12	4	8	6,7 %
Lançon	Paris 13	T2-15	1 465	11	7	4	5,3 %
Lecourbe	Paris 15	T3-14	2 674	17	15	2	5,2 %
Palaiseau Saclay	Essonne (91)	T3-15	3 002	11	3	8	6,5 %
Puteaux Rose de Cherbourg	Hauts de Seine (92)	T2-18	7 479	38	1	37	7,0 %
Marseille Mazenod	Bouches du Rhône (13)	T2-16	3 742	15	1	15	6,2 %
<b>Total résidences étudiants</b>			<b>30 774</b>	<b>141</b>	<b>59</b>	<b>83</b>	<b>6,3 %</b>
Clinique Bayonne	Pyrénées Atlantiques (64)	T3-15	29 594	69	39	30	6,6 %
Clinique Orange	Vaucluse (84)	T3-15	4 797	13	7	6	6,9 %
<b>Total santé</b>			<b>34 391</b>	<b>82</b>	<b>46</b>	<b>36</b>	<b>6,6 %</b>
<b>TOTAL GROUPE</b>			<b>108 415</b>	<b>447</b>	<b>203</b>	<b>245</b>	<b>6,9 %</b>

\* Négociation finale en cours avec EDF.

## 3.8. Événements post-clôture

Néant.

## 3.9. Reporting EPRA au 30 juin 2014

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

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

	30/06/2014	30/06/2013	Voir Note
EPRA Earnings	163	160	3.9.1.
EPRA Earnings per share	2,67 €	2,63 €	3.9.1.
EPRA Net Asset Value (EPRA NAV)	6 232,5	6 331,6	3.6.
EPRA Triple Net Asset Value (EPRA NNAV)	6 061,4	6 151,0	3.6.
EPRA Net Initial Yield	4,92 %	4,74 %*	3.9.3.
EPRA "Topped-up" Net Initial Yield	5,20 %	5,16 %*	3.9.3.
EPRA Vacancy Rate	3,5 %	5,2 %	3.9.4.
EPRA Cost Ratio (including direct vacancy costs)	18,1 %	19,9 %	3.9.5.
EPRA Cost Ratio (excluding direct vacancy costs)	17,2 %	18,7 %	3.9.5.

\* Au 31 décembre 2013.

### 3.9.1. Résultat récurrent net EPRA

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

En milliers d'euros	30/06/2014	30/06/2013
Résultat récurrent net Gecina	166 956	167 371
- Amortissements, dépréciations et provisions nettes	(2 314)	(6 770)
- Résultat récurrent des minoritaires	(1 400)	(641)
+ Résultat récurrent des sociétés en équivalence	0	14
<b>RÉSULTAT RÉCURRENT NET EPRA</b>	<b>163 242</b>	<b>159 974</b>
Résultat récurrent net EPRA par action	2,67 €	2,63 €

### 3.9.2. Actif Net Réévalué EPRA et Actif Net Réévalué triple net EPRA

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

En € / action	30/06/2014	30/06/2013
ANR dilué	98,30 €	100,00 €
ANR EPRA dilué	100,61 €	102,80 €
ANR triple net EPRA dilué	97,85 €	99,87 €



### 3.9.3. Rendement initial net et rendement initial net « topped-up » EPRA

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

En %	30/06/2014	31/12/2013
<b>Taux de rendement net Gecina<sup>(1)</sup></b>	<b>5,79 %</b>	<b>5,74 %</b>
Effet des droits et frais estimés	- 0,31 %	- 0,30 %
Effet des variations de périmètre	- 0,01 %	- 0,02 %
Effet des ajustements sur les loyers	- 0,55 %	- 0,69 %
<b>Rendement initial net EPRA<sup>(2)</sup></b>	<b>4,92 %</b>	<b>4,74 %</b>
Exclusion des aménagements de loyers	+ 0,28 %	+ 0,42 %
<b>Rendement initial net "Topped-up" EPRA<sup>(3)</sup></b>	<b>5,20 %</b>	<b>5,16 %</b>

(1) Périmètre constant juin 2014.

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

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

### 3.9.4. Taux de vacance EPRA

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

En %	30/06/2014	30/06/2013
<b>Pôle économique</b>	<b>4,5 %</b>	<b>7,4 %</b>
Bureaux <sup>(1)</sup>	4,6 %	7,8 %
Logistique	n.a.	n.a.
Hôtels	n.a.	n.a.
<b>Pôle démographique</b>	<b>1,5 %</b>	<b>1,2 %</b>
Résidentiel	2,2 %	1,7 %
Résidences étudiants	5,9 %	4,5 %
Santé	0,0 %	0,0 %
<b>TOTAL GROUPE</b>	<b>3,5 %</b>	<b>5,2 %</b>

(1) Hors Beaugrenelle.

### 3.9.5. Ratios de coûts EPRA

En milliers d'euros / En %	30/06/2014	30/06/2013
Charges sur immeubles	(73 067)	(66 727)
Frais de structure	(31 810)	(31 630)
Amortissements, dépréciations et provisions nettes	(2 314)	(6 770)
Charges refacturées	50 819	43 501
Charges locatives refacturées en loyer brut	346	352
Autres produits couvrant des frais généraux	2 517	2 314
Quote-part des coûts des sociétés en équivalence	0	(7)
Charges du foncier	411	464
<b>Coûts EPRA (y compris coût de la vacance) (A)</b>	<b>(53 097)</b>	<b>(58 503)</b>
Coût de la vacance	2 618	3 463
<b>Coûts EPRA (hors coût de la vacance) (B)</b>	<b>(50 479)</b>	<b>(55 040)</b>
Revenus locatifs bruts moins charges du foncier	293 529	293 956
Charges locatives refacturées en loyer brut	(346)	(352)
Quote-part des revenus locatifs des sociétés en équivalence	0	0
<b>REVENUS LOCATIFS BRUTS (C)</b>	<b>293 182</b>	<b>293 604</b>
<b>Ratio de Coûts EPRA (y compris coût de la vacance) (A/C)</b>	<b>18,1 %</b>	<b>19,9 %</b>
<b>Ratio de Coûts EPRA (hors coût de la vacance) (B/C)</b>	<b>17,2 %</b>	<b>18,7 %</b>

# Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2014

Mesdames, Messieurs,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société GECINA, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

## ■ CONCLUSION SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives, obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

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

## ■ VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés.

Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 21 juillet 2014

Les Commissaires aux comptes

Mazars

Julien Marin-Pache

Bernard España

PricewaterhouseCoopers Audit

Jean-Pierre Bouchart



# Comptes consolidés

5.1. État consolidé de la situation financière.....	19
5.2. État du résultat global consolidé (format EPRA).....	20
5.3. État de variation des capitaux propres consolidés.....	21
5.4. État des flux de trésorerie consolidés.....	22
5.5. Annexe aux comptes consolidés.....	23
5.5.1. <i>Faits significatifs</i> .....	23
5.5.2. <i>Principes généraux de consolidation</i> .....	23
5.5.3. <i>Méthodes comptables</i> .....	25
5.5.4. <i>Gestion des risques financiers et opérationnels</i> .....	30
5.5.5. <i>Notes sur l'état consolidé de la situation financière</i> .....	31
5.5.6. <i>Notes sur le compte de résultat consolidé</i> .....	40
5.5.7. <i>Note sur l'état des flux de trésorerie consolidés</i> .....	45
5.5.8. <i>Information sectorielle</i> .....	46
5.5.9. <i>Autres éléments d'information</i> .....	48

## 5.1. État consolidé de la situation financière

### Actif

<i>En milliers d'euros</i>	Note	30/06/2014 Net	31/12/2013 Net	30/06/2013 Net
<b>Actifs non courants</b>		<b>10 051 373</b>	<b>10 587 951</b>	<b>10 410 000</b>
Immeubles de placement	5.5.5.1	9 703 347	10 337 580	9 516 324
Immeubles en restructuration	5.5.5.1	251 291	151 795	799 514
Immeubles d'exploitation	5.5.5.1	63 315	64 028	64 743
Autres immobilisations corporelles	5.5.5.1	4 047	4 214	3 437
Immobilisations incorporelles	5.5.5.1	2 902	3 408	3 556
Immobilisations financières	5.5.5.2	11 915	12 036	12 219
Participations dans les sociétés mises en équivalence	5.5.5.3	3 711	3 711	5 361
Instruments financiers non courants	5.5.5.11.2	10 486	10 817	4 613
Actifs d'impôts différés	5.5.5.4	359	362	233
<b>Actifs courants</b>		<b>391 386</b>	<b>411 522</b>	<b>498 234</b>
Immeubles en vente	5.5.5.5	195 947	219 940	304 257
Stocks	5.5.5.1	7 718	7 382	7 165
Clients et comptes rattachés	5.5.5.6	91 235	89 094	78 602
Autres créances	5.5.5.7	55 764	55 862	42 027
Charges constatées d'avance	5.5.5.8	29 794	26 967	30 727
Instruments financiers courants	5.5.5.11.2	1 046	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.5.5.9	9 882	12 277	35 456
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>10 442 759</b>	<b>10 999 473</b>	<b>10 908 234</b>

### Passif

<i>En milliers d'euros</i>	Note	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
<b>Capitaux propres</b>	5.5.5.10	<b>6 035 274</b>	<b>6 245 545</b>	<b>6 112 463</b>
Capital		472 693	471 529	471 159
Primes		1 888 314	1 877 444	1 874 659
Réserves consolidées attribuables aux propriétaires de la société mère		3 619 733	3 582 526	3 581 420
Résultat net consolidé attribuable aux propriétaires de la société mère		54 457	314 041	184 279
<b>Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère</b>		<b>6 035 197</b>	<b>6 245 540</b>	<b>6 111 517</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		77	5	946
<b>Passifs non courants</b>		<b>3 254 136</b>	<b>3 274 808</b>	<b>3 926 229</b>
Dettes financières non courantes	5.5.5.11.1	3 099 444	3 089 797	3 710 387
Instruments financiers non courants	5.5.5.11.2	116 400	150 557	156 414
Passifs d'impôts différés	5.5.5.4	5 539	5 539	8 956
Provisions non courantes	5.5.5.12	32 753	28 915	50 472
Dettes fiscales et sociales non courantes	5.5.5.15	0	0	0
<b>Passifs courants</b>		<b>1 153 349</b>	<b>1 479 120</b>	<b>869 542</b>
Dettes financières courantes	5.5.5.11.1	884 840	1 168 282	559 088
Instruments financiers courants	5.5.5.11.2	664	0	7
Dépôts de garantie		59 654	65 107	64 146
Fournisseurs et comptes rattachés	5.5.5.14	109 037	155 943	155 791
Dettes fiscales et sociales courantes	5.5.5.15	48 113	45 927	51 527
Autres dettes courantes	5.5.5.16	51 041	43 861	38 983
<b>TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES</b>		<b>10 442 759</b>	<b>10 999 473</b>	<b>10 908 234</b>

## 5.2. État du résultat global consolidé (format EPRA)

<i>En milliers d'euros</i>	Note	30/06/2014	30/06/2013
<b>Revenus locatifs bruts</b>	5.5.6.1	293 940	294 420
Charges sur immeubles	5.5.6.2	(73 067)	(66 727)
Charges refacturées	5.5.6.2	50 819	43 501
<b>Revenus locatifs nets</b>		<b>271 692</b>	<b>271 194</b>
Services et autres produits nets	5.5.6.3	4 195	3 719
Frais de structure	5.5.6.4	(31 810)	(31 630)
<b>Excédent brut d'exploitation</b>		<b>244 077</b>	<b>243 283</b>
Résultat de cessions	5.5.6.5	6 583	25 975
Variation de valeur des immeubles	5.5.6.6	(54 135)	(22 943)
Amortissements	5.5.5.1	(2 528)	(2 655)
Dépréciations et provisions nettes	5.5.5.12	214	(4 115)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>194 211</b>	<b>239 545</b>
Charges financières		(76 177)	(73 801)
Produits financiers		791	959
Frais financiers nets	5.5.6.7	(75 386)	(72 842)
Amortissements et dépréciations à caractère financier	5.5.5.2	0	(258)
Variation de valeur des instruments financiers et des dettes	5.5.6.8	(62 097)	31 564
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	5.5.5.3	0	33
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>56 728</b>	<b>198 042</b>
Impôts	5.5.6.9	(1 737)	(9 356)
<b>Résultat net consolidé</b>		<b>54 991</b>	<b>188 686</b>
Dont résultat net consolidé attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		(534)	(4 407)
<b>Dont résultat net consolidé attribuable aux propriétaires de la société mère</b>		<b>54 457</b>	<b>184 279</b>
Résultat net consolidé par action	5.5.6.10	0,89 €	3,03 €
Résultat net consolidé dilué par action	5.5.6.10	0,91 €	3,02 €

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2014	30/06/2013
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>54 991</b>	<b>188 686</b>
<b>Éléments non recyclables en résultat net</b>	<b>(358)</b>	<b>(1 091)</b>
Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi	(358)	(1 091)
<b>Éléments recyclables en résultat net</b>	<b>(24)</b>	<b>578</b>
Gains (pertes) de conversion	(24)	(391)
Gains (pertes) sur instruments de couverture de flux de trésorerie	0	969
<b>Résultat global</b>	<b>54 609</b>	<b>188 173</b>
Dont résultat global attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	(534)	(4 407)
<b>Dont résultat global attribuable aux propriétaires de la société mère</b>	<b>54 075</b>	<b>183 766</b>

### 5.3. État de variation des capitaux propres consolidés

<i>En milliers d'euros (sauf nombre d'actions)</i>	Nombre d'actions	Capital social	Primes et réserves consolidées	Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère	Capitaux propres attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2013</b>	<b>62 777 135</b>	<b>470 829</b>	<b>5 711 378</b>	<b>6 182 207</b>	<b>36</b>	<b>6 182 243</b>
Dividende versé en 2013			(267 695)	(267 695)		(267 695)
Valeur des actions propres imputée <sup>(1)</sup>			9 539	9 539		9 539
Gains (pertes) sur instruments de couverture de flux de trésorerie <sup>(2)</sup>			969	969		969
Impact des paiements en actions <sup>(3)</sup>			1 057	1 057		1 057
Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi			(1 091)	(1 091)		(1 091)
Gains (pertes) de conversion			(391)	(391)		(391)
Augmentation de capital Groupe <sup>(4)</sup>	44 047	330	2 751	3 081		3 081
Variations de périmètre <sup>(5)</sup>			(437)	(437)	(3 497)	(3 934)
Autres variations			0	0		0
<b>Résultat au 30 juin 2013</b>			<b>184 279</b>	<b>184 279</b>	<b>4 407</b>	<b>188 686</b>
<b>Solde au 30 juin 2013</b>	<b>62 821 182</b>	<b>471 159</b>	<b>5 640 358</b>	<b>6 111 517</b>	<b>946</b>	<b>6 112 463</b>
Valeur des actions propres imputée <sup>(1)</sup>			1 896	1 896		1 896
Gains (pertes) sur instruments de couverture de flux de trésorerie <sup>(2)</sup>			0	0		0
Impact des paiements en actions <sup>(3)</sup>			1 492	1 492		1 492
Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi			60	60		60
Gains (pertes) de conversion			268	268		268
Augmentation de capital Groupe <sup>(4)</sup>	49 314	370	(263)	107		107
Variations de périmètre <sup>(5)</sup>			437	437	(10 242)	(9 805)
Autres variations			0	0		0
<b>Résultat au 31 décembre 2013</b>			<b>129 762</b>	<b>129 762</b>	<b>9 301</b>	<b>139 063</b>
<b>Solde au 31 décembre 2013</b>	<b>62 870 496</b>	<b>471 529</b>	<b>5 774 011</b>	<b>6 245 540</b>	<b>5</b>	<b>6 245 545</b>
Dividende versé en 2014			(280 678)	(280 678)		(280 678)
Valeur des actions propres imputée <sup>(1)</sup>			2 682	2 682		2 682
Gains (pertes) sur instruments de couverture de flux de trésorerie <sup>(2)</sup>			0	0		0
Impact des paiements en actions <sup>(3)</sup>			1 444	1 444		1 444
Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi			(358)	(358)		(358)
Gains (pertes) de conversion			(24)	(24)		(24)
Augmentation de capital Groupe <sup>(4)</sup>	155 270	1 164	10 974	12 138		12 138
Variations de périmètre <sup>(5)</sup>			(4)	(4)	(462)	(466)
Autres variations			0	0		0
<b>Résultat au 30 juin 2014</b>			<b>54 457</b>	<b>54 457</b>	<b>534</b>	<b>54 991</b>
<b>SOLDE AU 30 JUIN 2014</b>	<b>63 025 766</b>	<b>472 693</b>	<b>5 562 504</b>	<b>6 035 197</b>	<b>77</b>	<b>6 035 274</b>

(1) Actions autodétenues :

<i>En milliers d'euros (sauf nombre d'actions)</i>	Au 30/06/2014		Au 31/12/2013		Au 30/06/2013	
	Nombre d'actions	Montant net	Nombre d'actions	Montant net	Nombre d'actions	Montant net
Actions inscrites en diminution des capitaux propres	1 830 971	132 945	1 873 001	135 733	1 911 191	138 206
Autodétention en %		2,91 %		2,98 %		3,04 %

(2) Comptabilisation en capitaux propres de la partie efficace de la variation de la juste valeur des instruments financiers en "cash flow hedge" (cf. Note 5.5.3.8).

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

(4) Création d'actions liées à l'augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe (53 260 actions en 2014 et 43 302 actions en 2013), la levée d'option de souscription réservée aux salariés (100 410 actions en 2014 et 2 094 en 2013) et l'acquisition définitive issue du plan d'actions de performance du 16 avril 2010 (1 600 actions en 2014).

(5) Option de vente consentie à la SCI Pont de Grenelle sur les parts qu'elle détient (25 % du capital de la SCI Beaugrenelle) et compléments de prix de Beaugrenelle.

## 5.4. État des flux de trésorerie consolidés

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2014</b>	31/12/2013	30/06/2013
<b>Résultat net consolidé (y compris participations ne donnant pas le contrôle)</b>	<b>54 989</b>	<b>327 749</b>	<b>188 686</b>
Résultat net des sociétés mises en équivalence	0	(289)	(33)
Dotations nettes aux amortissements dépréciations et provisions	2 316	11 558	7 027
Variations de juste valeur et actualisation des dettes et créances	116 231	16 089	(8 622)
Charges et produits calculés liés aux stocks options	1 444	2 549	1 057
Charges d'impôt (y compris impôts différés)	1 737	8 687	9 356
<b>Cash flow courant avant impôts</b>	<b>176 718</b>	<b>366 342</b>	<b>197 471</b>
Plus et moins-values de cession	(6 583)	(46 158)	(25 975)
Autres produits et charges calculés	(499)	(21 820)	(17 453)
Frais financiers nets	75 385	162 661	72 842
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts (A)</b>	<b>245 021</b>	<b>461 026</b>	<b>226 886</b>
Impôts versés (B)	(3 243)	(222)	29
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité (C)	14 066	(37 963)	5 784
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité (D) = (A + B + C)</b>	<b>255 844</b>	<b>422 842</b>	<b>232 699</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(195 971)	(584 264)	(329 774)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	711 442	824 026	651 187
Incidence des variations de périmètre	0	0	0
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)	0	1 906	0
Variation des prêts et avances consentis	121	59	72
Autres flux liés aux opérations d'investissement	(2 086)	(4 464)	(1 697)
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié aux opérations d'investissement	(18 620)	(18 526)	(2 252)
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)</b>	<b>494 886</b>	<b>218 738</b>	<b>317 536</b>
Sommes reçues lors de l'exercice des stock-options et des PEE	14 820	10 747	9 391
Rachats et reventes d'actions propres	0	3 877	3 229
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(280 685)	(267 676)	(267 633)
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	(41 753)	0	0
Nouveaux emprunts	1 588 000	4 113 215	2 551 242
Remboursements d'emprunt	(1 882 744)	(4 312 518)	(2 706 314)
Intérêts financiers nets versés	(94 108)	(160 546)	(88 293)
Autres flux liés aux opérations de financement	(72 143)	(15 653)	(15 653)
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)</b>	<b>(768 612)</b>	<b>(628 554)</b>	<b>(514 032)</b>
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE (D + E + F)</b>	<b>(17 882)</b>	<b>13 025</b>	<b>36 204</b>
Trésorerie d'ouverture	12 277	(748)	(748)
<b>Trésorerie de clôture</b>	<b>(5 604)</b>	<b>12 277</b>	<b>35 456</b>



## 5.5. Annexe aux comptes consolidés

### 5.5.1. Faits significatifs

#### ■ Préambule

Gecina détient, gère et développe un patrimoine immobilier de 10,2 milliards d'euros au 30 juin 2014 situé à 90 % en Île-de-France. La foncière oriente son activité autour d'un pôle Économique constitué notamment du premier patrimoine de bureaux de France et d'un pôle Démographique d'actifs résidentiels, de résidences étudiants et d'établissements de santé. Gecina a inscrit l'innovation durable au cœur de sa stratégie pour créer de la valeur, anticiper les attentes de ses clients et investir en respectant l'environnement grâce à l'implication et l'expertise de ses collaborateurs.

Gecina est une Société d'Investissement Immobilier Cotée (SIIC) sur Euronext Paris et a intégré les indices FTSE4Good, DJSI Europe et World, Stox Global ESG Leaders et Euronext Vigeo France 20. Pour concrétiser ses engagements citoyens, Gecina a créé une fondation d'entreprise dédiée à la protection de l'environnement et au soutien de toutes les formes de handicap.

#### ■ 1<sup>er</sup> semestre 2014

Le 14 janvier 2014, s'est tenue à Paris la cérémonie des "Pierres d'or", récompensant chaque année les personnalités et réalisations emblématiques de l'immobilier français. Le prix a été décerné à Beaugrenelle dans la catégorie Programmes. Le jury et les votants ont plébiscité la réalisation exemplaire, signée Valode & Pistre, de ce centre commercial.

Le 4 mars 2014, Gecina a été retenue par le Groupe EDF pour construire un immeuble de 20 000 m<sup>2</sup> dans le quartier de Gerland, Lyon 7<sup>e</sup>. Cet actif, nommé "La Grande Halle", sera développé sur une réserve foncière appartenant à Gecina, et livré en 2017. Il intégrera la restructuration d'une halle déjà existante pour y accueillir environ un millier de salariés du Groupe EDF. Parallèlement, le Groupe pourra développer des commerces et bureaux d'environ 29 000 m<sup>2</sup> de surface de plancher.

Le 17 mars 2014, Gecina a loué près de 2 000 m<sup>2</sup> dans l'immeuble Horizons, situé à Boulogne-Billancourt, auprès de la société Wargaming Europe, concepteur, éditeur et vendeur de jeux vidéo sur tous supports, conseil et assistance dans le secteur des jeux vidéo. À l'issue de cette transaction, Gecina a loué plus de 90 % de cet actif.

Le 29 avril 2014, La SCI Beaugrenelle, dont Gecina est actionnaire à 75 % aux côtés de Foncière Euris, Rallye, Apsys et de Paris Orléans, a signé un acte authentique constatant le transfert définitif de propriété du centre commercial Beaugrenelle avec un consortium d'investisseurs privés réunis autour d'Apsys. Le prix de cession est inchangé par rapport au montant prévu lors de la promesse de vente signée le 20 février 2014, et ressort à 700 millions d'euros acte en mains.

Dans le cadre de sa politique de réinvestissement dans le secteur des bureaux, le 3 juin 2014, Gecina a fait l'acquisition auprès d'AG2R La Mondiale de l'immeuble "Le France" situé 190-198 avenue de France à Paris 13<sup>e</sup>, dans le secteur de Paris Rive Gauche. Cet actif, loué en quasi-totalité par l'État pour le Rectorat de Paris, représente 133 millions d'euros, droits inclus, et engendre un taux de rendement net de 6,4 %. Cette acquisition illustre le recentrage de Gecina vers Paris intra-muros, et participe à la diversification géographique de son portefeuille. En effet, elle n'était pas jusqu'alors présente dans le secteur de Paris Rive Gauche, qui représente un pôle de bureaux désormais établi de 520 000 m<sup>2</sup>. Enfin, à moyen terme, "Le France" pourra faire l'objet d'un repositionnement dans le cadre de la stratégie de création de valeur de Gecina.

Le 6 juin 2014, Gecina a pris connaissance de la signature par Metrovacesa de contrats de cession sous conditions suspensives portant sur l'intégralité des 16 809 610 actions Gecina (26,74 %) détenues par Metrovacesa, avec des investisseurs institutionnels parmi lesquels Norges Bank (9 %), Crédit Agricole Assurances (4,68 %), Blackstone et Ivanhoé Cambridge agissant de concert à travers une filiale détenue conjointement (6,92 %) et une société affiliée à Blackstone (1,46 %). Cette dernière société affiliée à Blackstone a précisé son intention de transférer à un tiers à déterminer ses droits et obligations liés à ces actions. La réalisation de la transaction, attendue par Metrovacesa entre la fin du mois de juillet 2014 et la fin du mois de septembre 2014, reste soumise à la réalisation de certaines conditions suspensives liées à la restructuration financière de Metrovacesa.

Le 30 juin 2014, Gecina a signé un bail de 12 ans fermes avec la société Henner portant sur la location de près de 12 800 m<sup>2</sup> dans un immeuble de bureaux situé au 14 boulevard du Général Leclerc, à Neuilly-sur-Seine. À l'issue de cette transaction, l'actif est loué dans son intégralité.

### 5.5.2. Principes généraux de consolidation

#### ■ 5.5.2.1. Référentiel

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

Les normes et interprétations applicables pour le Groupe depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2014 – en particulier les normes IFRS 10 (États financiers consolidés), IFRS 11 (Partenariats), IFRS 12 (Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités) et IAS 28 amendée (Participations dans des entreprises associées) – n'ont pas d'impact significatif sur ses résultats et sa situation financière. Les normes et interprétations officielles éventuellement applicables postérieurement à la date d'arrêté (notamment IFRIC 21 Droits et taxes) n'ont pas été appliquées par anticipation et ne devraient pas avoir d'impact significatif sur ses comptes.

La préparation des états financiers, conformément aux normes IFRS, nécessite de retenir certaines estimations comptables déterminantes.

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

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

#### ■ 5.5.2.2. Méthodes de consolidation

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

### ■ 5.5.2.3. Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2014, le périmètre de consolidation comprend les sociétés dont la liste est présentée ci-après.

Sociétés	SIREN	30/06/2014 % d'intérêts	Méthode de consolidation	31/12/2013 % d'intérêts	30/06/2013 % d'intérêts
Gecina	592 014 476	100,00 %	Mère	100,00 %	100,00 %
5, rue Montmartre	380 045 773	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
55, rue d'Amsterdam	382 482 065	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
8, rue de Chevreur/Suresnes	352 295 547	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Alouettes 64	443 734 629	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Anthos	444 465 298	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Beaugrenelle <sup>(1)</sup>	307 961 490	75,00 %	IG	75,00 %	75,00 %
Bordeaux K1	512 148 438	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Braque	435 139 423	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Braque Inglatan	12 698 187	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Campusea	501 705 909	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Capucines	332 867 001	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Clairval	489 924 035	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Clos Saint Jean	419 240 668	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Colvel Windsor	477 893 366	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Dassault Suresnes	434 744 736	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Eaubonne K1	512 148 974	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 7	423 101 674	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 8	508 052 149	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 9	508 052 008	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 10	529 783 649	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 11	530 019 009	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 12	751 139 163	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 13	751 102 773	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 15	444 407 837	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 16	751 103 961	100,00 %	IG	100,00 %	
Gecimed	320 649 841	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Gecina Management	432 028 868	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Geciter	399 311 331	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Grande Halle de Gerland	538 796 772	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Haris	428 583 611	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Haris Investycje		100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Hôpital Privé d'Annemasse	528 229 917	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Khapa	444 465 017	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Labuire Aménagement <sup>(2)</sup>	444 083 901	59,70 %	MEE	59,70 %	59,70 %
L'Angle	444 454 227	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Le Pyramidion Courbevoie	479 765 874	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Locare	328 921 432	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Lyon K1	512 149 121	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Michelet-Levallois	419 355 854	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Nikad	433 877 669	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Sadia	572 085 736	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Saint Augustin Marsollier	382 515 211	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Saulnier Square	530 843 663	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCIMAR	334 256 559	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Société des Immeubles de France (Espagne)		100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Société Hôtel d'Albe	542 091 806	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Société Immobilière et Commerciale de Banville	572 055 796	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SIPIM	572 098 465	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SPL Exploitation	751 103 961	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Suresnes K1	512 148 560	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Tiers temps Aix les bains	418 018 172	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Tiers temps Lyon	398 292 185	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %

Sociétés	SIREN	30/06/2014 % d'intérêts	Méthode de consolidation	31/12/2013 % d'intérêts	30/06/2013 % d'intérêts
<b>Entrée de périmètre 2013</b>					
GEC 17	792 846 123	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 18	799 089 982	100,00 %	IG	100,00 %	
GEC 18	790 774 913	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Polyclinique Bayonne Adour	794 514 968	100,00 %	IG	100,00 %	
SCI Rhône Orange	398 292 185	80,00 %	IG	80,00 %	100,00 %
<b>Sortie de périmètre 2013</b>					
23-29, rue de Châteaudun	387 558 034		IG	Fusionnée	100,00 %
Denis	439 986 100		IG	Fusionnée	100,00 %
Denis Inversiones	B63256457		IG	Fusionnée	Fusionnée
Gecotel	428 819 064		IG	Fusionnée	100,00 %
Investibail transactions	332 525 054		IG	Fusionnée	100,00 %

IG : intégration globale.

MEE : mise en équivalence.

(1) Gecina détient 75% de la SCI Beaugrenelle, avec une option d'achat sur les 25 % restants.

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

### 5.5.2.4. Retraitements de consolidation et éliminations

#### 5.5.2.4.1. 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 ont procédé à un arrêté comptable au 30 juin 2014.

#### 5.5.2.4.2. Opérations réciproques

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

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

Pour déterminer si une transaction est un regroupement d'entreprises placé sous IFRS 3, le Groupe détermine si un ensemble intégré d'activités est acquis en plus de l'immobilier. Les critères retenus peuvent être par exemple le nombre d'actifs immobiliers détenus, l'étendue des processus acquis ou l'autonomie de la cible. Dans ce cas, le coût d'acquisition correspond à la juste valeur à la date d'échange des actifs et passifs apportés et des instruments de capitaux propres émis

en échange de l'entité acquise. L'écart d'acquisition est comptabilisé comme un actif pour l'excédent du coût d'acquisition sur la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs et passifs acquis nette des impôts différés comptabilisés s'il y a lieu, tandis qu'un écart d'acquisition négatif est porté en compte de résultat. Les coûts directement attribuables à l'acquisition sont comptabilisés en charge.

Pour les acquisitions ne relevant pas d'un regroupement d'entreprises, il est fait application de la norme IAS 40 (immeubles de placement). La différence entre le prix d'acquisition et la juste valeur des actifs et passifs repris est alors réputée porter sur l'actif immobilier et vient s'imputer sur la ligne "Variation de valeur des immeubles" à la clôture qui suit l'acquisition.

#### 5.5.2.5. Conversion des monnaies étrangères

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

## 5.5.3. Méthodes comptables

### 5.5.3.1. Patrimoine immobilier

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

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

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

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

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

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

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

Gecina a opté pour la valorisation de ses immeubles de placement à la juste valeur telle que définie par la norme IFRS 13 (voir Note 5.5.3.1.2).

La société a choisi, par convention, de retenir dans les comptes consolidés la valeur bloc des immeubles comme juste valeur des immeubles de placement. Cette valeur bloc s'entend hors droits de mutation et est déterminée par des experts indépendants (au 30 juin 2014 : BNPP Real Estate, Catella, CBRE Valuation, Foncier Expertise et Jones Lang LaSalle) qui valorisent le patrimoine du Groupe dans une perspective de détention durable au 30 juin et au 31 décembre de chaque exercice et qui prennent en compte les travaux immobilisés. Les expertises sont réalisées conformément aux règles de la profession d'expert immobilier en utilisant les méthodes d'évaluation de la juste valeur de chacun des actifs, conformément aux prescriptions de la charte de l'expertise en évaluation immobilière. Gecina valorise l'ensemble de ses actifs à partir d'une expertise indépendante.

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

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

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

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

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

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

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

### Méthodologie d'évaluation

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

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

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

### a) Immobilier de bureaux

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

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

### b) Immobilier résidentiel

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

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

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

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

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

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

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

**d) Immobilier de santé**

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

**5.5.3.1.2. Détermination de la juste valeur (IFRS 13)**

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

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

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

**Immeubles de placement**

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

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

**Instruments financiers**

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

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

Au 30 juin 2014, l'application d'IFRS 13 par le Groupe ne remet pas en cause la hiérarchie de la juste valeur des instruments financiers, de niveau 2 selon IFRS 7 (modèle de valorisation reposant sur des données de marché observables) dans la mesure où l'ajustement au titre du risque de crédit est considéré comme une donnée d'entrée observable.

**5.5.3.1.3. Actifs destinés à la vente (IFRS 5)**

La norme IFRS 5 "Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées" précise qu'un actif non courant doit être classé comme détenu en vue de la vente si sa valeur comptable est recouvrée principalement par le biais d'une transaction de vente plutôt que par l'utilisation continue. Dans ce cas, la vente doit être hautement probable.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**5.5.3.1.5. Immobilisations incorporelles (IAS 38)**

Les immobilisations incorporelles correspondent essentiellement à des logiciels.

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

**5.5.3.2. Titres de participation**

**5.5.3.2.1. Participations dans les sociétés mises en équivalence**

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

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

### 5.5.3.2.2. Participations non consolidées

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

### 5.5.3.2.3. Autres immobilisations financières

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

### ■ 5.5.3.3. Stocks

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

### ■ 5.5.3.4. Créances d'exploitation

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

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

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

- Locataire parti : 100 %
- Locataire dans les lieux :
  - créance entre 3 et 6 mois : 25 %
  - créance entre 6 et 9 mois : 50 %
  - créance entre 9 et 12 mois : 75 %
  - au-delà de 12 mois : 100 %

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

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

### ■ 5.5.3.5. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

### ■ 5.5.3.6. Actions propres (IAS 32)

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

### ■ 5.5.3.7. Rémunération en actions (IFRS 2)

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

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

### ■ 5.5.3.8. Instruments financiers (IAS 39)

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

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

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

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

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

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

### ■ 5.5.3.9. Passifs financiers (IAS 32 et 39)

Les emprunts bancaires sont majoritairement constitués d'emprunts amortissables et de lignes de crédit à moyen et long terme utilisables par tirages de durée variable. Les tirages successifs sont constatés dans les états financiers pour leur montant nominal, la capacité d'emprunt résiduelle constituant un engagement hors bilan.

Les passifs financiers, y compris les émissions EMTN, sont présentés au coût amorti (net du coût de transaction) selon la méthode du taux d'intérêt effectif, à l'exception de l'emprunt obligataire convertible de type Ornane, comptabilisé à la juste valeur par contrepartie du compte de résultat, cette juste valeur étant déterminée sur la base du cours coté.

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

### ■ 5.5.3.10. Provisions et passifs non financiers à long terme

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

### ■ 5.5.3.11. Engagements sociaux

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

#### Avantages à court terme

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

#### Avantages à long terme

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

#### Avantages postérieurs à l'emploi

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

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

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

L'engagement net résultant de la différence entre les fonds versés et la valeur probable des avantages consentis, comptabilisé au sein des charges de personnel, est calculé par un actuaire selon la méthode

dite des "unités de crédit projetées", le coût de la prestation étant calculé sur la base des services rendus à la date de l'évaluation.

Les écarts actuariels sont comptabilisés en capitaux propres.

### ■ 5.5.3.12. Impôts

#### 5.5.3.12.1. Régime de droit commun

Pour les sociétés ne relevant pas du régime SIIC, les impôts différés résultant des décalages temporaires d'impositions ou de déductions sont calculés selon la méthode du report variable sur la totalité des différences temporaires existant dans les comptes individuels ou provenant des retraitements de consolidation ou des éliminations de résultats internes. Ils apparaissent dès lors que la valeur comptable d'un actif ou d'un passif est différente de sa valeur fiscale. Un 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 modalités et taux d'imposition des lois de finances votées à la date d'arrêté des comptes et susceptibles de s'appliquer à la date de réalisation de ces impôts différés. La même règle s'applique pour les actifs détenus à l'étranger.

#### 5.5.3.12.2. Régime SIIC

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

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

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

### ■ 5.5.3.13. Reconnaissance des loyers (IAS 17)

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

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

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

### ■ 5.5.3.14. Estimations et jugements comptables déterminants

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

Les estimations significatives réalisées par le Groupe portent principalement sur :

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

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

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

### 5.5.4. Gestion des risques financiers et opérationnels

#### ■ 5.5.4.1. Description des principaux risques et incertitudes

Le chapitre 1 du Document de Référence 2013 de Gecina contient une description détaillée des facteurs de risque auxquels le Groupe est exposé. Il n'est pas anticipé de risques ou incertitudes autres que ceux présentés dans le Document de Référence 2013 ou dans ce document.

#### ■ 5.5.4.2. Le risque de marché immobilier

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

Toutefois, cette exposition est atténuée car :

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

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

Certains aspects de ce risque sont quantifiés en Note 5.5.6.6

#### ■ 5.5.4.3. Le risque de marché financier

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

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

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

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

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

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

Gecina peut également être soumise à l'évolution du cours de Bourse dans des investissements financiers, mais aussi au travers des titres d'autocontrôle détenus. Gecina a mis en place un programme de rachat d'actions et dans ce cadre détient un certain nombre de ses actions. Une baisse du cours de l'action Gecina n'a pas d'impact sur les Comptes consolidés, mais uniquement sur les Comptes annuels.

#### ■ 5.5.4.4. Le risque de contrepartie

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

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

L'exposition maximum du Groupe sur l'ensemble de ses financements (utilisés et non utilisés) face à une seule et même contrepartie est de 12,8 %.



#### ■ 5.5.4.5. Le risque de liquidité

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

#### ■ 5.5.4.6 Le risque de taux d'intérêt

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

#### ■ 5.5.4.7. Le risque de change

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

#### ■ 5.5.4.8. Risques opérationnels

Gecina est exposée à des risques opérationnels de diverses natures, lesquels sont détaillés dans le Document de Référence 2013.

Gecina a procédé jusqu'en 2009, quand Monsieur Joaquín Rivero était mandataire social de Gecina ou d'une de ses filiales, à un certain nombre d'opérations, en particulier la prise de participation en 2009 par SIF Espagne de 49 % dans la société Bami Newco, et a en outre conclu certains engagements, notamment consenti certaines garanties en relation avec ces opérations, ainsi qu'il est fait référence aux Notes 5.5.5.12. et 5.5.9.2.

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

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

### 5.5.5. Notes sur l'état consolidé de la situation financière

#### ■ 5.5.5.1. Patrimoine immobilier

##### 5.5.5.1.1. Tableau de mouvement du patrimoine

<b>Immobilisations brutes</b> <i>En milliers d'euros</i>	Au 31/12/2013	Acquisitions	Cessions	Variation de juste valeur	Autres variations	Virements de poste à poste	Au 30/06/2014
Immeubles de placement	10 337 580	151 063	(669 813)	(44 561)	1 353	(72 275)	9 703 347
Immeubles en restructuration	155 143	43 089	0	(9 333)	733	61 659	251 291
Immeubles d'exploitation	76 695	0	0	0	0	0	76 695
Immobilisations incorporelles	11 386	446	0	0	0	(3)	11 828
Autres immobilisations corporelles	11 812	1 130	(1)	0	0	(594)	12 347
Immeubles en vente	219 940	244	(35 046)	(241)	0	11 050	195 947
Stocks	7 382	303	0	0	33	0	7 718
<b>IMMOBILISATIONS BRUTES</b>	<b>10 819 937</b>	<b>196 275</b>	<b>(704 861)</b>	<b>(54 135)</b>	<b>2 119</b>	<b>(163)</b>	<b>10 259 173</b>

<b>Amortissements et dépréciations</b> <i>En milliers d'euros</i>	Au 31/12/2013	Dotations	Reprises	Variation de juste valeur	Autres variations	Virements de poste à poste	Au 30/06/2014
Immeubles en restructuration	3 348	0	(3 348)	0	0	0	0
Immeubles d'exploitation	12 667	713	0	0	0	0	13 380
Immobilisations incorporelles	7 978	1 111	0	0	0	(163)	8 926
Autres immobilisations corporelles	7 596	704	0	0	0	0	8 300
<b>Amortissements et dépréciations</b>	<b>31 589</b>	<b>2 528</b>	<b>(3 348)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(163)</b>	<b>30 607</b>
<b>IMMOBILISATIONS NETTES</b>	<b>10 788 348</b>	<b>193 747</b>	<b>(701 513)</b>	<b>(54 135)</b>	<b>2 119</b>	<b>0</b>	<b>10 228 566</b>

Conformément aux principes comptables définis en Note 5.5.3.1.1, 13 actifs en restructuration sont comptabilisés au coût historique pour un montant global de 67,2 millions d'euros.

Les autres variations concernent les honoraires de commercialisation pour 0,9 million d'euros et les coûts internes capitalisés pour 1,2 million d'euros.

5.5.5.1.2. Analyse des acquisitions (droits et frais inclus)

Les acquisitions ont concerné :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2014
Le France	133 112
Tour Gamma (plateau)	2 280
Une résidence étudiant (Marseille Mazenod)	788
<b>Acquisitions d'immeubles</b>	<b>136 180</b>
Travaux de construction et de restructuration	40 384
Travaux de rénovation	15 915
<b>Travaux</b>	<b>56 299</b>
Stocks	201
Siège	0
Frais financiers capitalisés	2 020
<b>TOTAL ACQUISITIONS</b>	<b>194 699</b>
Autres immobilisations corporelles	1 130
Immobilisations incorporelles	446
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS</b>	<b>196 275</b>

5.5.5.1.3. Détail des produits de cessions

Les cessions sont détaillées en Note 5.5.6.5.

5.5.5.1.4. Échéances des immeubles de placement détenus en crédit-bail

Le Groupe détient 8 contrats de crédit-bail. Il s'agit de contrats à taux fixe ou taux variable souscrits pour des durées moyennes de 3,4 ans (moyenne pondérée des encours) auprès d'organismes de référence.

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
À moins d'un an	17 219	17 598	18 209
Entre 1 et 5 ans	126 672	134 600	141 841
À plus de 5 ans	33 155	35 953	31 592
<b>TOTAL</b>	<b>177 046</b>	<b>188 151</b>	<b>191 642</b>

■ 5.5.5.2. Immobilisations financières

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Titres de participation non consolidés	109 421	109 421	109 421
Avance sur acquisitions immobilières	65 519	65 519	65 521
Dépôts et cautionnements	1 721	1 755	1 703
Autres immobilisations financières	5 164	5 251	5 274
<b>Total</b>	<b>181 825</b>	<b>181 946</b>	<b>181 919</b>
Dépréciations	(169 910)	(169 910)	(169 700)
<b>TOTAL NET</b>	<b>11 915</b>	<b>12 036</b>	<b>12 219</b>

La dépréciation de 169,9 millions d'euros se rapporte à la participation de 49 % dans la société espagnole Bami Newco intégralement dépréciée (109,3 millions d'euros) et à l'avance sur acquisition immobilière consentie à la société espagnole Bamolo dépréciée à hauteur de 60,6 millions d'euros (en vue de ramener celle-ci à la dernière valeur d'expertise du terrain, soit 5,0 millions d'euros).

■ 5.5.5.3. Participations dans les sociétés mises en équivalence

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

Ce poste inclut la quote-part de la société Labuire Aménagement (activité de cession de lots de terrains détenus à Lyon). Au 30 juin 2014, la participation dans la société Labuire Aménagement s'élève à 3,7 millions d'euros.

■ 5.5.5.4. Actifs et passifs d'impôts différés

Les actifs d'impôts différés comprennent les déficits reportables ainsi que des décalages temporaires d'actifs ou de passifs d'impôts des sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés.

L'activation des déficits reportables porte sur leur part utilisable à un horizon de cinq ans au regard des prévisions de bénéfices taxables des sociétés du Groupe après prise en compte des règles de plafonnement en vigueur à la date d'arrêté. Les déficits reportables activés sont ajustés le cas échéant à chaque arrêté, pour tenir compte de la mise à jour des perspectives de consommation.

<i>En milliers d'euros</i>	Au 31/12/2013	Variation résultat	Réserves de couverture des flux de trésorerie	Virement de poste à poste	Variations de périmètre	Au 30/06/2014
Effets d'entrée dans le régime SIIC	(5 539)					(5 539)
Juste valeur des immeubles de placement						0
Autres variations						0
<b>Total passifs d'impôts différés</b>	<b>(5 539)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(5 539)</b>
Juste valeur des immeubles de placement	362		(3)			359
Activation des déficits fiscaux						0
Autres variations						0
<b>Total actifs d'impôts différés</b>	<b>362</b>	<b>0</b>	<b>(3)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>359</b>
<b>TOTAL IMPÔTS DIFFÉRÉS NETS</b>	<b>(5 177)</b>	<b>0</b>	<b>(3)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(5 180)</b>

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

#### ■ 5.5.5.5. Immeubles en vente

Les mouvements relatifs aux immeubles en vente sont inclus dans le tableau global de variation du patrimoine (voir Note 5.5.5.1.1).

Le montant des immeubles en vente se décompose en :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Immeubles en vente par bloc	8 070	9 228	35 850
Immeubles en vente par lots	187 877	210 712	268 407
<b>TOTAL</b>	<b>195 947</b>	<b>219 940</b>	<b>304 257</b>

Au regard de la confidentialité qui a entouré la cession du centre commercial de Beaugrenelle, intervenue le 29 avril 2014 et de son poids significatif, cet actif n'apparaissait pas au bilan au 31 décembre 2013 en tant qu'immeuble en vente mais restait comptabilisé au sein des immeubles de placement conformément à la norme IFRS 5 (cf. Note 3.5.3.1.2.).

#### ■ 5.5.5.6. Clients et comptes rattachés

La répartition des créances nettes par secteur est indiquée en Note 5.5.8. Au 30 juin 2014, le montant des créances clients en retard de paiement et non dépréciées est non significatif.

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
<b>Clients facturés</b>	<b>18 270</b>	<b>24 535</b>	<b>14 115</b>
Charges non quittancées à apurer	16 823	8 784	13 349
Étalement des franchises et paliers de loyers (IAS 17)	67 314	66 533	61 658
<b>CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS (BRUT)</b>	<b>102 407</b>	<b>99 852</b>	<b>89 122</b>
Dépréciations de créances	(11 172)	(10 758)	(10 520)
<b>CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS (NET)</b>	<b>91 235</b>	<b>89 094</b>	<b>78 602</b>

#### ■ 5.5.5.7. Autres créances

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Taxe sur la valeur ajoutée	25 389	36 310	31 619
Impôt sur les sociétés	973	1 552	390
Avances de trésorerie Bami Newco (intégralement dépréciées)	7 482	7 473	7 473
Créances sur cessions d'actifs	18 583	1 488	3 446
Autres <sup>(1)</sup>	33 382	39 082	9 003
<b>VALEURS BRUTES</b>	<b>85 808</b>	<b>85 905</b>	<b>51 931</b>
Dépréciations	(30 044)	(30 044)	(9 904)
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>55 764</b>	<b>55 862</b>	<b>42 027</b>
(1) Dont :			
Syndics et gestions extérieures	967	418	2 976
Avance de trésorerie aux participations	2 300	2 300	2 300
Acomptes versés sur commandes	779	2 684	1 061
Garantie Bami (Eurohypo)	20 140	20 140	0

■ 5.5.5.8. Charges constatées d'avance

En milliers d'euros	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Frais d'ouverture de crédits <sup>(1)</sup>	17 508	20 156	17 261
Assurance garantie décennale	3 687	3 697	4 503
Autres	8 600	3 114	8 964
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>29 794</b>	<b>26 967</b>	<b>30 727</b>

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

■ 5.5.5.9. Trésorerie et équivalents de trésorerie

En milliers d'euros	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
OPCVM monétaires	3 509	3 508	8 733
Comptes courants bancaires	6 373	8 769	26 723
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (BRUT)</b>	<b>9 882</b>	<b>12 277</b>	<b>35 456</b>
Découverts bancaires	(15 486)	0	0
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (NET)</b>	<b>(5 604)</b>	<b>12 277</b>	<b>35 456</b>

■ 5.5.5.10 Capitaux propres consolidés

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

■ 5.5.5.11. Emprunts, dettes financières et instruments financiers

5.5.5.11.1. Emprunts et dettes financières

Encours de la dette

En milliers d'euros	Encours 30/06/2014	Remboursements < 1 an	Encours 30/06/2015	Remboursements 1 à 5 ans	Encours 30/06/2019	Remboursements au-delà de 5 ans
<b>Dettes à taux fixe</b>	<b>2 414 468</b>	<b>(543 472)</b>	<b>1 870 996</b>	<b>(1 573 672)</b>	<b>297 325</b>	<b>(297 325)</b>
Ornane	320 000	0	320 000	(320 000)	0	0
Impact de la juste valeur de l'Ornane	87 618	0	87 618	(87 618)	0	0
Obligations	1 937 430	(499 642)	1 437 788	(1 142 855)	294 933	(294 933)
Emprunts bancaires	22 576	(1 706)	20 870	(20 870)	0	0
Crédits-bails	1 672	(193)	1 479	(887)	591	(591)
Autres dettes	3 735	(493)	3 242	(1 442)	1 800	(1 800)
Intérêts courus provisionnés	41 437	(41 437)	0	0	0	0
<b>Dettes à taux variable</b>	<b>1 569 816</b>	<b>(341 368)</b>	<b>1 228 447</b>	<b>(677 236)</b>	<b>551 212</b>	<b>(551 212)</b>
Billets de trésorerie	280 000	(280 000)	0	0	0	0
Emprunts à taux variables et révisables	1 003 504	(26 629)	976 875	(539 468)	437 407	(437 407)
Lignes de crédit	111 000	(4 650)	106 350	(18 600)	87 750	(87 750)
Crédits-bails	159 826	(14 604)	145 222	(119 168)	26 054	(26 054)
Découverts bancaires	15 486	(15 486)	0	0	0	0
<b>DETTE BRUTE</b>	<b>3 984 284</b>	<b>(884 840)</b>	<b>3 099 444</b>	<b>(2 250 908)</b>	<b>848 536</b>	<b>(848 536)</b>
<b>Trésorerie (taux variable)</b>						
Sicav, placements et produits à recevoir	3 509	(3 509)	0	0	0	0
Comptes courants bancaires	6 373	(6 373)	0	0	0	0
<b>TOTAL TRÉSORERIE</b>	<b>9 882</b>	<b>(9 882)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Dettes nettes</b>						
à taux fixe	2 414 468	(543 472)	1 870 996	(1 573 672)	297 325	(297 325)
à taux variable	1 559 934	(331 486)	1 228 447	(677 236)	551 212	(551 212)
<b>TOTAL DETTES NETTES</b>	<b>3 974 402</b>	<b>(874 958)</b>	<b>3 099 444</b>	<b>(2 250 908)</b>	<b>848 536</b>	<b>(848 536)</b>
Lignes de crédit disponibles	2 215 000	(375 000)	1 840 000	(1 360 000)	480 000	(480 000)
Flux futurs d'intérêts sur la dette	0	(103 838)	0	(259 388)	0	(63 926)

Ce tableau met en évidence le notionnel restant de l'emprunt obligataire convertible de type Ornane ainsi que l'impact de sa mise à la juste valeur. Par conséquent, l'emprunt obligataire convertible apparaît à sa valeur de marché composée de sa valeur nominale (320 millions d'euros) et de l'impact de la mise à la juste valeur (88 millions d'euros). Par ailleurs, la dette est détaillée pour sa valeur au bilan.

La répartition du remboursement des 884,8 millions d'euros de la dette brute à moins d'un an est la suivante :

En milliers d'euros	3 <sup>e</sup> trimestre 2014	4 <sup>e</sup> trimestre 2014	1 <sup>er</sup> trimestre 2015	2 <sup>e</sup> trimestre 2015	Total
	834 462	13 812	19 377	17 188	884 840

Les intérêts qui seront versés jusqu'à l'échéance de l'intégralité de la dette, estimés sur la base de la courbe de taux au 30 juin 2014, s'élèvent à 427,2 millions d'euros.

Type des emprunts obligataires	Ornane	EMTN	EMTN	EMTN	EMTN
Date d'émission	09/04/2010	17/09/2010	03/02/2011	11/04/2012	30/05/2013
Montant d'émission (en millions d'euros)	320	500	500	650	300
Prix d'émission/conversion	111,05 €	49 803,50 €	99 348 €	99 499 €	98 646 €
Prix de remboursement	N/A	50 000 €	100 000 €	100 000 €	100 000 €
Taux de conversion	1,30	N/A	N/A	N/A	N/A
Nombre de titres émis	2 881 586	10 000	5 000	6 500	3 000
Taux nominal	2,125 %	4,50 %	4,25 %	4,75 %	2,875 %
Date d'échéance	01/01/2016	19/09/2014	03/02/2016	11/04/2019	30/05/2023

### Clauses de défaut ("covenants")

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

	Norme de référence	Situation au 30/06/2014	Situation au 31/12/2013	Situation au 30/06/2013
Dette financière nette/Valeur réévaluée du patrimoine (bloc)	Maximum 55 %	38,0 %	38,7 %	39,0 %
Excédent Brut d'Exploitation (hors cessions)/Frais financiers nets	Minimum 2,00	3,2	3,0	3,3
Encours de la dette gagée/Valeur du patrimoine (bloc)	Maximum 25 %	12,2 %	11,7 %	13,2 %
Valeur du patrimoine réévalué (bloc) (en millions d'euros)	Minimum 6 000/8 000	10 239	10 819	10 728

### Clauses de changement de contrôle

Emprunt obligataire de 500 millions d'euros à échéance septembre 2014 : un changement de contrôle entraînant une baisse de la notation en catégorie "Non investment grade", non rehaussée à "Investment Grade" dans les 120 jours peut engendrer le remboursement anticipé de l'emprunt.

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

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

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

Ornane de 320 millions d'euros : un changement de contrôle peut entraîner le remboursement anticipé au gré des Obligataires.

### 5.5.5.11.2. Instruments financiers

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

**Portefeuille des dérivés**

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Encours 30/06/2014</b>	Échéances ou date d'effet < 1 an	Encours 30/06/2015	Échéances ou date d'effet 1 à 5 ans	Encours 30/06/2019	Échéances ou date d'effet au-delà de 5 ans
<b>Portefeuille des dérivés en vigueur au 30 juin 2014</b>						
Swaps receveurs taux fixes	512 300	(112 300)	400 000	(400 000)	0	0
Swaps payeurs taux fixes	1 090 000	0	1 090 000	(650 000)	440 000	(440 000)
Vente options sur swap payeur de taux fixe	0	0	0	0	0	0
Achats options sur swap receveur taux fixe	0	0	0	0	0	0
Achats caps	863 000	(663 000)	200 000	(200 000)	0	0
Ventes caps	50 000	0	50 000	(50 000)	0	0
Ventes Floors	0	0	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>2 515 300</b>	<b>(775 300)</b>	<b>1 740 000</b>	<b>(1 300 000)</b>	<b>440 000</b>	<b>(440 000)</b>
<b>Portefeuille des dérivés à effet différé<sup>(1)</sup></b>						
Swaps receveurs taux fixes	0	0	0	0	0	0
Swaps payeurs taux fixes	0	150 000	150 000	0	150 000	(150 000)
Vente options sur swap payeur de taux fixe	0	0	0	0	0	0
Achats options sur swap receveur taux fixe	0	0	0	0	0	0
Achats caps	0	425 000	425 000	(125 000)	300 000	(300 000)
Ventes caps	0	0	0	0	0	0
Ventes Floors	0	0	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>575 000</b>	<b>575 000</b>	<b>(125 000)</b>	<b>450 000</b>	<b>(450 000)</b>
<b>Total portefeuille des dérivés</b>						
Swaps receveurs taux fixes	512 300	(112 300)	400 000	(400 000)	0	0
Swaps payeurs taux fixes	1 090 000	150 000	1 240 000	(650 000)	590 000	(590 000)
Vente options sur swap payeur de taux fixe	0	0	0	0	0	0
Achats options sur swap receveur taux fixe	0	0	0	0	0	0
Achats caps	863 000	(238 000)	625 000	(325 000)	300 000	(300 000)
Ventes caps	50 000	0	50 000	(50 000)	0	0
Ventes Floors	0	0	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>2 515 300</b>	<b>(200 300)</b>	<b>2 315 000</b>	<b>(1 425 000)</b>	<b>890 000</b>	<b>(890 000)</b>
Flux futurs d'intérêts sur les dérivés	0	(42 373)	0	(137 365)	0	(48 609)

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

**Couverture de la dette brute**

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2014</b>
<b>Dette brute à taux fixe</b>	<b>2 414 468</b>
Dette à taux fixe transformée à taux variable	(512 300)
<b>Dette résiduelle à taux fixe</b>	<b>1 902 168</b>
<b>Dette brute à taux variable</b>	<b>1 569 816</b>
Dette à taux fixe transformée en taux variable	512 300
<b>Dette brute à taux variable après transformation de dette à taux variable</b>	<b>2 082 116</b>
Swaps payeurs taux fixes et caps/floors activés	(1 090 000)
<b>Dette brute à taux variable non swappée</b>	<b>992 116</b>
Achat caps	(863 000)
Vente caps	50 000
<b>DETTE À TAUX VARIABLE NON COUVERTE</b>	<b>179 116</b>

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

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2013	Acquisitions	Cessions	Virement de poste à poste	Variation de valeur	<b>30/06/2014</b>
Actif non courant	10 817	0	0	(1 941)	1 610	10 486
Actif courant	0	0	0	1 941	(895)	1 046
Passif non courant	(150 557)	0	72 143	1 303	(39 289)	(116 400)
Passif courant	0	0	0	(1 303)	639	(664)
<b>TOTAL</b>	<b>(139 740)</b>	<b>0</b>	<b>72 143</b>	<b>0</b>	<b>(37 935)</b>	<b>(105 532)</b>

Les instruments financiers (courants et non courants) diminuent de 34 millions d'euros. Cette baisse s'explique par :

- La restructuration des instruments financiers pour 72 millions d'euros (représentant un nominal de 690 millions d'euros)
- La variation de valeur négative de 38 millions d'euros liée à l'évolution des taux depuis la fin de l'année 2013.

### ■ 5.5.5.12. Provisions

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2013	Dotations	Reprises	Utilisations	Virement de poste	<b>30/06/2014</b>
Redressements fiscaux	975	0	0	0	0	975
Engagements sociaux	12 475	705	(2)	0	0	13 178
Engagements Espagne	10 940	0	0	0	0	10 940
Autres litiges <sup>(1)</sup>	4 524	3 893	(757)	0	0	7 660
<b>TOTAL</b>	<b>28 915</b>	<b>4 598</b>	<b>(759)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>32 753</b>

(1) « Autres litiges » se rapporte aux recours exercés par certains locataires ou prestataires.

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

Au 30 juin 2014 est ainsi provisionné au titre des redressements fiscaux en cours un montant total de 1 million d'euros, sans changement depuis le 31 décembre 2013.

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

Les engagements sociaux (13,2 millions d'euros) concernent les retraites supplémentaires, les indemnités de fin de carrière, ainsi que les primes anniversaires. Ils sont évalués par des experts indépendants.

Les engagements en Espagne portent pour l'essentiel sur :

(i) la caution solidaire de 5 millions d'euros impliquant SIF Espagne, accordée à FCC Construcción dans le cadre de la réalisation par Bami Newco d'un siège social à Madrid. FCC Construcción a demandé judiciairement, en Espagne, le paiement de cette caution. Par jugement en date du 22 janvier 2013, Bami Newco et ses garants, SIF Espagne et Inmopark 92 Alicante, ont été condamnés à payer la somme de 1 million d'euros à FCC Construcción. La procédure d'appel est en cours.

Ce montant (5 millions d'euros) est intégralement provisionné au 30 juin 2014 du fait de la situation financière de Bami Newco. Par ailleurs, Bami Newco a demandé l'ouverture d'une procédure de dépôt de bilan devant les tribunaux espagnols en juin 2013. Cette procédure a été acceptée par le tribunal espagnol. La créance conditionnelle qui

en résulte a été déclarée dans le cadre des procédures de dépôt de bilan des sociétés Bami Newco et Inmopark 92 Alicante.

(ii) des garanties accordées par SIF Espagne alors représentée par Monsieur Joaquín Rivero, le 13 novembre 2009, au titre du remboursement par Bami Newco de facilités de crédit consenties, jusqu'au 13 novembre 2019, par Banco Popular pour des montants en principal de respectivement 3,3 millions d'euros et 1,5 million d'euros. Ces facilités de crédit peuvent être utilisées par Bami Newco à tout moment, pour le paiement de dettes à Banco Popular. Le total de ces garanties, soit 4,8 millions d'euros, reste intégralement provisionné au 30 juin 2014. La créance conditionnelle qui en résulte a été déclarée dans le cadre de la procédure de dépôt de bilan de la société Bami Newco. Par un courrier daté du 17 juin 2014, Banco Popular a appelé l'une des deux garanties et a demandé à SIF Espagne le paiement de la somme de 3 millions d'euros. La société étudie les suites à donner à ce courrier.

Enfin, compte tenu de la décision prise en 2012 par SIF Espagne de ne pas construire d'immeuble sur l'un des terrains situés à Madrid et lui appartenant, une provision de 1,1 million d'euros a été maintenue au 30 juin 2014, correspondant à la possible mise en jeu d'une garantie d'un montant équivalent qui avait été accordée à la ville de Madrid lors de l'acquisition de ce terrain par SIF Espagne, en garantie de l'engagement de construire un immeuble pris par cette dernière.

Par ailleurs, la garantie de Gecina de 20 millions d'euros (émise en 2010) contre-garantissant la garantie de 20 millions d'euros de la filiale SIF Espagne, dans le cadre de la restructuration des financements de Bami Newco (dont la banque Eurohypo est chef de file) a été appelée et a fait l'objet d'un paiement par Gecina en novembre 2013 sur le fondement de décisions judiciaires. La société a demandé à Bami Newco le remboursement du montant versé à ce titre. La provision correspondante a fait l'objet d'une reprise dans les Comptes consolidés de Gecina et une créance a été constatée vis-à-vis de Bami Newco à l'actif du bilan, immédiatement dépréciée du fait de la situation financière de Bami Newco et de la procédure de dépôt de bilan la concernant. La créance qui en résulte a été déclarée dans le cadre de la procédure de dépôt de bilan de Bami Newco.

■ 5.5.5.13. Retraites et autres avantages accordés aux salariés

Les montants comptabilisés au bilan au 30 juin 2014 sont les suivants :

En milliers d'euros	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Valeur actualisée de l'obligation	17 384	17 145	17 333
Juste valeur des actifs de couverture	(4 206)	(4 670)	(5 258)
<b>VALEUR NETTE ACTUALISÉE DE L'OBLIGATION</b>	<b>13 178</b>	<b>12 475</b>	<b>12 075</b>
Profits (pertes) non comptabilisés	0	0	0
Coûts non comptabilisés des services passés	0	0	0
<b>PASSIF NET AU BILAN</b>	<b>13 178</b>	<b>12 475</b>	<b>12 075</b>

L'engagement net inscrit en provisions non courantes s'élève à 13,2 millions d'euros après prise en compte des actifs de couverture estimés à 4,2 millions d'euros au 30 juin 2014.

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

En milliers d'euros	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
<b>Valeur nette actualisée de l'obligation à l'ouverture</b>	<b>12 475</b>	<b>11 393</b>	<b>16 698</b>
Détail de la charge			
Coût des services rendus au cours de l'exercice	347	676	338
Intérêt net	153	335	137
Pertes et gains actuariels	24	11	22
<b>Charge comptabilisée dans les frais de personnel</b>	<b>524</b>	<b>1 022</b>	<b>497</b>
Effets de toute modification ou liquidation du régime	0	3	
Prestations payées (net)	(179)	(69)	(140)
Cotisations versées	0	0	67
Pertes et gains actuariels non pris en résultat	358	127	211
<b>VALEUR NETTE ACTUALISÉE DE L'OBLIGATION À LA CLÔTURE</b>	<b>13 178</b>	<b>12 475</b>	<b>17 333</b>

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

	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Taux de rendement attendu des actifs de couverture	2,75 %	2,75 %	2,75 %
Taux d'augmentation des salaires (nette d'inflation)	0,50 %	0,50 %	0,50 %
Taux d'actualisation	2,50 % - 2,75 %	2,50 % - 2,75 %	2,50 % - 2,75 %
Taux d'inflation	2,00 %	2,00 %	2,00 %

■ 5.5.5.14. Fournisseurs

Les dettes fournisseurs d'immobilisations constituent l'essentiel du solde et se rapportent aux dettes des projets en développement de la société. Elles comprennent également la dette de complément de prix déterminée suivant les modalités mises en place lors de la prise de participation dans la SCI Beaugrenelle, exigible en cas de cession du centre commercial mais non encore totalement réglée à ce jour soit 2 millions d'euros.

Elles comprennent aussi la dette afférente à l'option de vente consentie à la SCI Pont de Grenelle sur les parts qu'elle détient (25 % du capital de la SCI Beaugrenelle) soit 9 millions d'euros contre 51 millions d'euros à fin 2013 du fait de la distribution effectuée après la cession du centre commercial au profit des associés de la SCI. Il est rappelé qu'en application de la norme IAS 32, l'option de vente des parts de la SCI Beaugrenelle détenues par un actionnaire minoritaire est constitutive d'une dette, la SCI Beaugrenelle étant consolidée en intégration globale dans les comptes de la société.

En milliers d'euros	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Dettes fournisseurs	59	4 955	4 946
Dettes fournisseurs (factures non parvenues)	19 423	19 389	22 570
Dettes fournisseurs sur immobilisations	35 149	59 862	44 646
Dettes fournisseurs sur immobilisations (factures non parvenues)	54 405	71 737	83 630
<b>DETTES FOURNISSEURS</b>	<b>109 037</b>	<b>155 943</b>	<b>155 791</b>



## ■ 5.5.5.15. Dettes fiscales et sociales

En milliers d'euros	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Dettes sociales (court terme)	16 543	22 481	15 868
Taxe de sortie ("exit tax")	0	1 997	1 997
Autres dettes fiscales (dont TVA à payer et taxes locales)	31 569	21 449	33 661
<b>DETTES FISCALES ET SOCIALES</b>	<b>48 113</b>	<b>45 927</b>	<b>51 527</b>
<i>dont dettes non courantes</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>dont dettes courantes</i>	<i>48 113</i>	<i>45 927</i>	<i>51 527</i>

## ■ 5.5.5.16. Autres dettes courantes

En milliers d'euros	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Clients créditeurs	31 486	20 738	23 020
Créditeurs divers <sup>(1)</sup>	16 733	17 471	11 296
Produits comptabilisés d'avance	2 822	5 652	4 667
<b>AUTRES DETTES COURANTES</b>	<b>51 041</b>	<b>43 861</b>	<b>38 983</b>
(1) Dont :			
Syndics et gestions extérieures	0	0	945
Encaissements sur sinistres	3 266	3 259	3 344

## ■ 5.5.5.17. Engagements hors bilan

En milliers d'euros	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
<b>Engagements donnés</b>			
<b>Engagements hors bilan donnés liés aux activités opérationnelles</b>			
Cautions, avals, garanties (en faveur des filiales et participations)	45	45	185
Dettes garanties par des sûretés réelles <sup>(1)</sup>	1 084 930	1 091 473	1 237 604
Montant des travaux restant à engager (y compris VEFA)	198 355	174 217	314 436
Promesses de vente d'immeubles	30 268	27 112	51 320
Autres <sup>(2)</sup>	11 489	11 296	12 500
<b>TOTAL DES ENGAGEMENTS DONNÉS</b>	<b>1 325 087</b>	<b>1 304 144</b>	<b>1 616 045</b>
<b>Engagements reçus</b>			
<b>Engagements hors bilan reçus liés au financement</b>			
Lignes de crédit non utilisées	2 215 000	2 195 000	2 330 000
<b>Engagements hors bilan reçus liés aux activités opérationnelles</b>			
Promesses de vente d'immeubles	8 070	9 228	9 000
Créances garanties par une hypothèque	4 950	4 950	5 160
Garanties financières pour activités de gestion et transactions	2 510	2 570	2 570
Autres	32 193	118 087	118 087
<b>TOTAL DES ENGAGEMENTS REÇUS</b>	<b>2 262 723</b>	<b>2 329 835</b>	<b>2 464 817</b>

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

4 cours de l'Île Seguin - 92 Boulogne Billancourt  
 148 et 152 Rue de Lourmel - 75015 Paris  
 4-16, av Léon Gaumont - 93 Montreuil  
 Zac Charles de Gaulle - 92 Colombes  
 418-432 Rue Estienne d'Orves et 25-27 et 33 rue de Metz - 92 Colombes  
 10/12 place Vendôme - 75002 Paris  
 9 à 11bis avenue Matignon, 2 rue de Ponthieu, 12 à 14 rue Jean Mermoz, 15 avenue Matignon - 75008 Paris  
 16 rue des Capucines, 14-16 rue des Capucines, 5b-7 rue Voney - 75002 Paris  
 37 rue du Louvre, 25 rue d'Aboukir - 75002 Paris  
 ZAC Danton, 34 avenue Léonard de Vinci - 92 Courbevoie  
 101 Avenue des Champs Elysées - 75008 Paris  
 8 avenue Delcassé - 75008 Paris  
 505 Rue Irène Joliot Curie - 76 Le Havre  
 Prêts hypothécaires liés aux 6 EPHAD à Paris et Région parisienne

(2) Dont 11,3 millions d'euros de garantie de passif accordée dans le cadre de la cession des titres de la filiale GEC 4 (activité logistique).

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

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

Dans le cadre du droit individuel à la formation (DIF), au 30 juin 2014 les salariés du Groupe ont acquis 49 134 heures cumulées (après déduction des heures utilisées depuis la mise en place du DIF).

### ■ 5.5.5.18. Comptabilisation des actifs et passifs financiers

En milliers d'euros	Actifs/Passifs évalués à la juste valeur par le compte de résultat	Actifs/Passifs détenus jusqu'à l'échéance	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Passifs au coût amorti	Coût historique	Juste valeur par capitaux propres	Total	Juste Valeur
Immobilisations financières <sup>(1)</sup>	0	6 885	0	4 950	0	80	0	11 915	11 915
Participations dans les sociétés mises en équivalence	0	0	0	0	0	3 711	0	3 711	3 711
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9 882	0	0	0	0	0	0	9 882	9 882
Instruments financiers courants et non courants <sup>(2)</sup>	11 532	0	0	0	0	0	0	11 532	11 532
Autres actifs <sup>(1)</sup>	0	0	0	0	0	146 999	0	146 999	146 999
<b>TOTAL ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>21 414</b>	<b>6 885</b>	<b>0</b>	<b>4 950</b>	<b>0</b>	<b>150 790</b>	<b>0</b>	<b>184 039</b>	<b>184 039</b>
Dettes financières non courantes	407 618	1 254 038	0	0	1 437 788	0	0	3 099 444	3 099 444
Instruments financiers courants et non courants <sup>(2)</sup>	117 064	0	0	0	0	0	0	117 064	117 064
Dettes financières courantes	15 486	369 712	0	0	499 642	0	0	884 840	884 840
Autres passifs <sup>(1)</sup>	0	0	0	0	0	265 020	0	265 020	265 020
<b>TOTAL PASSIFS FINANCIERS</b>	<b>540 168</b>	<b>1 623 750</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 937 430</b>	<b>265 020</b>	<b>0</b>	<b>4 366 368</b>	<b>4 366 368</b>

(1) Du fait du caractère court terme de ces créances et dettes, la valeur comptable constitue une bonne approximation de la juste valeur, l'effet d'actualisation étant non significatif.

(2) La juste valeur des instruments financiers est de niveau 2 selon IFRS 7 et IFRS 13, ce qui signifie que leur modèle de valorisation repose sur des données de marché observables.

## 5.5.6. Notes sur le compte de résultat consolidé

### ■ 5.5.6.1. Revenus locatifs bruts

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

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

En milliers d'euros	30/06/2014	30/06/2013
À moins d'un an	355 390	337 640
Entre 1 et 5 ans	1 183 933	1 218 860
À plus de 5 ans	232 348	269 062
<b>TOTAL</b>	<b>1 771 670</b>	<b>1 825 562</b>

### ■ 5.5.6.2. Charges d'exploitation directes

Elles se composent :

- des charges locatives qui incombent au propriétaire, des charges liées aux travaux, des frais de contentieux éventuels ainsi que des frais liés à la gestion immobilière ;
- de la quote-part des charges locatives refacturables par nature qui restent à la charge du Groupe, essentiellement sur les locaux vacants ;

- du risque locatif constitué des dépréciations nettes majorées du montant des pertes et profits sur créances irrécouvrables de la période.

Le coût du risque locatif, qui est inclus dans les charges sur immeubles, s'élève à 1,2 million d'euros au 30 juin 2014 contre un produit de 0,2 million d'euros au 30 juin 2013.

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

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2014</b>	30/06/2013
Autres charges externes	(42 562)	(38 460)
Impôts et taxes	(26 786)	(24 670)
Charges de personnel	(2 887)	(3 769)
Autres charges	(833)	172
<b>Charges sur immeubles</b>	<b>(73 068)</b>	<b>(66 727)</b>
Charges locatives à régulariser	10 578	10 995
Charges sur locaux vacants	(2 618)	(3 463)
Récupérations diverses	10 978	7 253
Provisions sur charges	31 882	28 716
<b>Charges refacturées</b>	<b>50 820</b>	<b>43 501</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION DIRECTES NETTES</b>	<b>(22 248)</b>	<b>(23 226)</b>

### ■ 5.5.6.3. Services et autres produits nets

Ils se composent essentiellement des éléments suivants :

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2014</b>	30/06/2013
Produits des activités de services	2 913	2 555
Reprises de subventions d'investissement	64	85
Autres produits	1 435	1 275
<b>TOTAL BRUT</b>	<b>4 412</b>	<b>3 915</b>
Charges	(217)	(196)
<b>TOTAL NET</b>	<b>4 195</b>	<b>3 719</b>

### ■ 5.5.6.4. Frais de structure

Les frais de structure se décomposent ainsi :

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2014</b>	30/06/2013
Charges de personnel	(23 064)	(24 212)
Coûts internes	2 072	2 807
Paiement en actions (IFRS 2)	(1 444)	(1 057)
Frais de gestion nets	(9 374)	(9 168)
<b>TOTAL</b>	<b>(31 810)</b>	<b>(31 630)</b>

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

En fonction de leur nature, une partie des charges de personnel a été reclassée au compte de résultat ou au bilan le cas échéant pour un montant total de 2,1 millions d'euros au 30 juin 2014. Les charges de personnel attribuables aux cessions sont affectées en résultat de cession. Celles attribuables aux projets en développement et actions de commercialisation sont immobilisées. Enfin, les charges de personnel attribuables aux études en cours sont comptabilisées en charges constatées d'avance.

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

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

**■ 5.5.6.5. Résultat de cessions**

Les cessions ont représenté :

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2014</b>	30/06/2013
Ventes en bloc	695 127	582 882
Ventes en lots	36 618	82 464
<b>Produits de cessions</b>	<b>731 745</b>	<b>665 346</b>
Ventes en bloc	(676 521)	(563 413)
Ventes en lots	(28 338)	(61 800)
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>(704 859)</b>	<b>(625 213)</b>
Ventes en bloc	(18 198)	(11 926)
Ventes en lots	(2 105)	(2 232)
<b>Frais sur ventes</b>	<b>(20 303)</b>	<b>(14 158)</b>
Ventes en bloc	408	7 543
Ventes en lots	6 175	18 432
<b>PLUS-VALUES DE CESSIONS</b>	<b>6 583</b>	<b>25 975</b>

Les charges de personnel directement attribuables aux cessions et dans une moindre mesure les frais de gestion enregistrés en "Résultat de cession" au titre du premier semestre 2014 sont de 1,0 million d'euros contre 1,7 million d'euros au 30 juin 2013.

Le résultat de cession du centre commercial Beaugrenelle ressort non significatif au 30 juin 2014, l'ensemble des effets ayant été anticipés au 31 décembre 2013.

**■ 5.5.6.6. Variation de valeur des immeubles**

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

<i>En millions d'euros</i>	31/12/2013	<b>30/06/2014</b>	Variation	%
Bureaux	6 029	6 024	(5,2)	- 0,1 %
Résidentiel	2 531	2 515	(15,3)	- 0,6 %
Santé	1 036	1 033	(3,5)	- 0,3 %
<b>Immeubles de placement</b>	<b>9 595,7</b>	<b>9 571,6</b>	<b>(24,0)</b>	<b>- 0,3 %</b>
Variation de valeur des projets livrés et acquisitions			(3,7)	
Variation de valeur des projets en cours et réserves foncières			(9,6)	
Variation de valeur des actifs en vente			0,0	
<b>Variation de valeur</b>			<b>(37,3)</b>	
Travaux immobilisés sur immeubles de placement			(15,7)	
Frais de personnel immobilisés sur immeubles de placement			(0,5)	
Frais d'acquisition, écarts de conversion et autres			(0,7)	
<b>VARIATION DE VALEUR INSCRITE AU COMPTE DE RÉSULTAT AU 30 JUIN 2014</b>			<b>(54,1)</b>	

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

<b>Secteur tertiaire</b>	Taux de rendement		Taux d'actualisation du DCF		VLM (valeur locative de marché) en €/m <sup>2</sup>	
			4,10 %	7,20 %	410	750 €/m <sup>2</sup>
Paris QCA	3,95 %	6,45 %	4,10 %	7,20 %	410	750 €/m <sup>2</sup>
Paris hors QCA	5,50 %	8,00 %	4,90 %	8,75 %	270	470 €/m <sup>2</sup>
<b>Paris</b>	<b>3,95 %</b>	<b>8,00 %</b>	<b>4,10 %</b>	<b>8,75 %</b>	<b>270</b>	<b>750 €/m<sup>2</sup></b>
1 <sup>er</sup> Couronne	4,85 %	7,00 %	5,15 %	8,50 %	270	570 €/m <sup>2</sup>
2 <sup>ème</sup> Couronne	7,50 %	12,00 %	8,25 %	13,75 %	100	210 €/m <sup>2</sup>
<b>Région Parisienne</b>	<b>4,85 %</b>	<b>12,00 %</b>	<b>5,15 %</b>	<b>13,75 %</b>	<b>100</b>	<b>570 €/m<sup>2</sup></b>
Province	6,15 %	8,50 %	6,00 %	7,50 %	140	260 €/m <sup>2</sup>
Étranger	6,60 %	6,60 %	7,00 %	7,00 %	190	190 €/m <sup>2</sup>
<b>TERTIAIRE</b>	<b>3,95 %</b>	<b>12,00 %</b>	<b>4,10 %</b>	<b>13,75 %</b>	<b>100</b>	<b>750 €/M<sup>2</sup></b>

Secteur résidentiel	Prix au m <sup>2</sup> en vente par lot en €/m <sup>2</sup>		Taux de rendement	
	Paris	5 520	10 990 €/m <sup>2</sup>	3,15 %
1 <sup>re</sup> Couronne	3 430	7 420 €/m <sup>2</sup>	4,10 %	6,00 %
2 <sup>e</sup> Couronne	5 070	5 070 €/m <sup>2</sup>	3,85 %	3,85 %
Province	4 360	4 360 €/m <sup>2</sup>	5,50 %	5,50 %
<b>RÉSIDENTIEL</b>	<b>3 430</b>	<b>10 990 €/M<sup>2</sup></b>	<b>3,15 %</b>	<b>6,00 %</b>

Secteur santé	Taux de rendement		Taux d'actualisation du DCF	
	Sanitaire	6,20 %	10,50 %	6,75 %
Médico-social	5,90 %	7,75 %	6,90 %	8,00 %
<b>SANTÉ</b>	<b>5,90 %</b>	<b>10,50 %</b>	<b>6,75 %</b>	<b>8,00 %</b>

Une situation défavorable du marché immobilier pourrait avoir un impact négatif sur l'évaluation du patrimoine du Groupe, ainsi que sur le résultat opérationnel. À titre d'exemple, une baisse du marché immobilier se traduisant par une hausse de 50 points de base (0,5 %) des taux de capitalisation pourrait entraîner une baisse de la valorisation de l'ordre de 7,3 % de l'ensemble du patrimoine immobilier (sous réserve qu'une telle baisse concernerait l'ensemble des différents segments d'activité immobilière de Gecina), soit environ 744 millions d'euros sur la base de la valorisation en bloc des actifs au 30 juin 2014 et aurait un impact défavorable sur le résultat consolidé de Gecina du même ordre.

#### Sensibilité à la variation du taux de capitalisation

Secteur	Variation du taux de capitalisation	Valorisation des actifs (en M€)	Variation des actifs (en %)	Impact sur le résultat consolidé (en M€)
Tous secteurs confondus	0,50 %	9 478	- 7,3 %	(744)
Bureaux	0,50 %	5 944	- 6,7 %	(426)
Résidentiel	0,50 %	2 525	- 8,8 %	(244)
Santé	0,50 %	1 004	- 6,8 %	(74)
Autres	0,50 %	4	- 2,1 %	(0)

#### ■ 5.5.6.7. Frais financiers nets

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

En milliers d'euros	30/06/2014	30/06/2013
Intérêts et frais sur emprunts bancaires	(29 109)	(36 931)
Intérêts et frais sur emprunts obligataires	(46 804)	(42 926)
Intérêts sur crédits-bails	(998)	(1 194)
Charges d'intérêts sur instruments de couverture	(1 267)	(1 110)
Autres charges financières	(6)	(106)
Pertes de conversion	(13)	(35)
Intérêts capitalisés sur projets en développement	2 020	8 501
<b>Charges financières</b>	<b>(76 177)</b>	<b>(73 801)</b>
Produits d'intérêts sur instruments de couverture	290	290
Autres produits financiers	477	651
Gains de conversion	24	18
<b>Produits financiers</b>	<b>791</b>	<b>959</b>
<b>FRAIS FINANCIERS NETS</b>	<b>(75 386)</b>	<b>(72 842)</b>

Le coût moyen de la dette s'est élevé à 3,7 % au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2014.

Sur la base du portefeuille de couverture existant, des conditions contractuelles au 30 juin 2014 et de la dette anticipée 2014, une hausse des taux d'intérêt de 0,5 % entraînerait une charge financière supplémentaire en 2014 de 2,5 million d'euros. Une baisse des taux d'intérêt de 0,5 % se traduirait par une réduction des charges financières en 2014 de 2,2 million d'euros.

■ 5.5.6.8. Variation de valeur des instruments financiers et des dettes

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

La variation négative de 62 millions d'euros de la juste valeur des instruments financiers au 30 juin 2014 comprend :

- la variation négative de la juste valeur des instruments dérivés non strictement adossés de 38 millions d'euros,

- la variation négative de la juste valeur de l'Ornane de 24 millions d'euros.

Sur la base du portefeuille au 30 juin 2014, la variation de juste valeur du portefeuille de dérivés, consécutive à une hausse de 0,5 % des taux, serait de + 29 millions d'euros inscrits en résultat. La variation de juste valeur pour une baisse de 0,5 % des taux serait de - 28 millions d'euros inscrits en résultat.

■ 5.5.6.9. Impôts

En milliers d'euros	30/06/2014	30/06/2013
Impôt sur les bénéfices	(7)	(3)
Contribution additionnelle à l'IS	(604)	(2 369)
CVAE	(1 321)	(1 118)
Crédits d'impôt	197	420
<b>Impôts récurrents</b>	<b>(1 735)</b>	<b>(3 070)</b>
Exit tax	0	0
Impôts non récurrents	(48)	(345)
Crédits d'impôt	49	0
Impôts différés	(3)	(5 941)
<b>TOTAL</b>	<b>(1 737)</b>	<b>(9 356)</b>

La loi de finances pour 2010, votée le 30 décembre 2009, a supprimé la taxe professionnelle à compter de 2010 et l'a remplacée par la Contribution Économique Territoriale (CET) qui comprend deux nouvelles contributions : la Cotisation Foncière des Entreprises (CFE) assise sur les valeurs locatives foncières de la taxe professionnelle et la Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE), assise sur la valeur ajoutée résultant des comptes annuels. Le Groupe comptabilise la CFE (qui porte principalement sur le siège social) en charges opérationnelles. Concernant la CVAE, le Groupe l'appréhende comme un impôt sur le résultat. Du fait des modalités d'écrêtement et de progressivité de la CVAE, l'impôt différé n'est pas significatif à la date d'arrêt.

En milliers d'euros	30/06/2014	30/06/2013
Résultat net consolidé	54 991	188 686
Impôts (y compris CVAE)	1 737	9 356
CVAE	(1 321)	(1 118)
<b>Résultat avant impôts hors CVAE</b>	<b>55 406</b>	<b>196 924</b>
Impôt théorique en %	38,00 %	34,43 %
Impôt théorique en valeur	21 055	67 806
Effet des différentiels de taux entre France et étranger	(9)	(65)
Effets des différences permanentes et temporaires	(1 565)	8 151
Sociétés mises en équivalence	0	(11)
Effet régime SIIC	(19 063)	(67 642)
Litiges fiscaux	0	0
CVAE	1 321	1 118
<b>TOTAL</b>	<b>(19 316)</b>	<b>(58 450)</b>
Charges d'impôts effectifs constatés	1 737	9 356
<b>TAUX EFFECTIF D'IMPÔT</b>	<b>3,14 %</b>	<b>4,75 %</b>

Le taux d'impôt théorique de 38 % correspond au taux de droit commun de 33,3 % ainsi qu'à la contribution sociale sur l'impôt sur les sociétés de 3,3 % et à la contribution exceptionnelle sur l'IS de 10,7 % (taux pour les exercices 2013 et 2014).

### ■ 5.5.6.10. Résultat par action

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

propres à émettre lorsque les conditions d'émission ou de conversion (dans le cas de l'Ornane) sont remplies et de l'effet dilutif des avantages consentis aux salariés par l'attribution d'options sur actions et d'actions de performance.

Au 30 juin 2014, une conversion éventuelle de l'Ornane en actions ayant un effet relatif sur les agrégats ci-après, une telle hypothèse n'a pas été prise en compte conformément à IAS 33.

	30/06/2014	30/06/2013
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère (en milliers d'euros)	54 457	184 279
Nombre moyen d'actions pondéré avant dilution	61 155 258	60 876 884
<b>RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX PROPRIÉTAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE, PAR ACTION, NON DILUÉ (EN EUROS)</b>	<b>0,89</b>	<b>3,03</b>
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, après effet des titres dilutifs (en milliers d'euros)	56 422	185 979
Nombre moyen d'actions pondéré après dilution	61 908 104	61 555 556
<b>RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX PROPRIÉTAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE, PAR ACTION, DILUÉ (EN EUROS)</b>	<b>0,91</b>	<b>3,02</b>

	30/06/2014	30/06/2013
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, avant dilution (en milliers d'euros)	54 457	184 279
Impact de la dilution sur le résultat (effet attribution d'actions)	1 965	1 700
<b>RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX PROPRIÉTAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE, DILUÉ (EN MILLIERS D'EUROS)</b>	<b>56 422</b>	<b>185 979</b>
Nombre moyen d'actions pondéré avant dilution	61 155 258	60 876 884
Impact de la dilution sur le nombre moyen d'actions	752 846	678 672
<b>NOMBRE MOYEN D' ACTIONS PONDÉRÉ APRÈS DILUTION</b>	<b>61 908 104</b>	<b>61 555 556</b>

## 5.5.7. Note sur l'état des flux de trésorerie consolidés

### ■ 5.5.7.1. Acquisitions et cessions de filiales consolidées

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

### ■ 5.5.7.2. Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles

En milliers d'euros	30/06/2014	30/06/2013
Ventes en bloc	695 127	582 882
Ventes en lots	36 618	82 464
<b>Produits de cessions</b>	<b>731 745</b>	<b>665 346</b>
Ventes en bloc	(18 198)	(11 926)
Ventes en lots	(2 105)	(2 232)
<b>Frais sur ventes</b>	<b>(20 303)</b>	<b>(14 159)</b>
<b>Encaissements liés aux cessions</b>	<b>711 442</b>	<b>651 187</b>

### ■ 5.5.7.3. Distribution aux actionnaires de la société mère

Le Groupe a distribué au titre de l'exercice 2013 un dividende unitaire de 4,60 euros pour un montant global de 289,2 millions d'euros qui a été mis en paiement le 30 avril 2014 (au titre de l'exercice 2012 un dividende unitaire de 4,40 euros pour un montant global de 267,7 millions d'euros avait été mis en paiement le 30 avril 2013).

### ■ 5.5.7.4. Trésorerie de clôture

En milliers d'euros	30/06/2014	30/06/2013
Valeurs mobilières	3 509	8 733
Comptes courants bancaires	6 373	26 723
Découverts bancaires	(15 486)	0
<b>Trésorerie de clôture</b>	<b>(5 604)</b>	<b>35 456</b>

### 5.5.8. Information sectorielle

Le Groupe qui n'exerce son activité que sur le territoire français (à l'exception d'une activité très réduite dans d'autres pays européens) est organisé en deux pôles et un secteur annexe :

- pôle économique regroupant le secteur tertiaire (bureaux et commerces dont le centre commercial de Beaugrenelle jusqu'à sa vente le 29 avril 2014). Au 30 juin 2014, le secteur tertiaire contient le dernier actif de logistique du Groupe, non cédé en même temps que le pôle logistique en 2012 ;

- pôle démographique composé du résidentiel traditionnel (patrimoine de logements), du patrimoine de résidences pour étudiants et du patrimoine d'établissements de santé ;

- secteur annexe des activités de prestations de services immobiliers (sociétés Locare et Gecina Management).

#### ■ Compte de résultat des secteurs d'activité au 30/06/2014

En milliers d'euros	Pôle économique		Pôle démographique			Prestations de services	Total des secteurs
	Tertiaire	Hôtels	Résidentiel	Santé	Résidences Étudiants		
<b>Produits d'exploitation</b>							
Loyers tertiaires	184 658	0	5 106	0	0	0	189 764
Loyers résidentiels	3 921	0	58 165	0	0	0	62 086
Loyers santé	0	0	0	37 118	0	0	37 118
Loyers logistique	370	0	0	0	0	0	370
Loyers hôtels	0	0	0	0	0	0	0
Loyers résidences étudiants	0	0	0	0	4 602	0	4 602
<b>Chiffre d'affaires : loyers</b>	<b>188 949</b>	<b>0</b>	<b>63 271</b>	<b>37 118</b>	<b>4 602</b>	<b>0</b>	<b>293 940</b>
Charges sur immeubles	47 488	0	20 352	3 826	1 400	0	73 067
Charges refacturées	(36 638)	(4)	(10 550)	(3 589)	(39)	0	(50 819)
<b>Marge locative</b>	<b>178 098</b>	<b>4</b>	<b>53 468</b>	<b>36 881</b>	<b>3 241</b>	<b>0</b>	<b>271 692</b>
<b>% marge locative/loyers</b>	<b>94,26 %</b>		<b>84,51 %</b>	<b>99,36 %</b>	<b>70,43 %</b>		<b>92,43 %</b>
Services et autres produits nets	868	0	73	461	96	2 697	4 195
Charges de personnel							(22 436)
Frais de gestion nets							(9 374)
<b>Excédent brut d'exploitation</b>							<b>244 077</b>
Résultats de cessions	402	0	6 175	6	0	0	6 583
Variation de valeur des immeubles	(25 477)	0	(22 250)	(4 542)	(1 866)	0	(54 135)
Amortissements							(2 528)
Dépréciations nettes							214
<b>Résultat opérationnel</b>							<b>194 211</b>
Frais financiers nets							(75 386)
Amortissements et provisions à caractère financier							0
Variation de valeur des instruments financiers							(62 097)
Résultat net des sociétés mises en équivalence							0
<b>Résultat avant impôts</b>							<b>56 728</b>
Impôts							(1 737)
Résultat net consolidé attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle							(534)
<b>RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ attribuable aux propriétaires de la société mère</b>							<b>54 457</b>
<b>Actifs et passifs par secteurs au 30 juin 2014</b>							
Patrimoine brut (hors siège)	6 311 169	0	2 588 288	1 077 975	180 871	0	10 158 303
Dont acquisitions	135 392	0	0	0	788	0	136 180
Dont immeubles en vente	8 070	0	187 877	0	0	0	195 947
Montants dus par les locataires	81 540	0	15 401	4 542	567	357	102 407
Provisions locataires	(3 633)	0	(7 285)	0	(137)	(118)	(11 172)
Dépôts de garantie reçus des locataires	44 362	0	12 461	1 956	875	0	59 654



## ■ Compte de résultat des secteurs d'activité au 30/06/2013

En milliers d'euros	Pôle économique		Pôle démographique			Prestations de services	Total des secteurs
	Tertiaire	Hôtels	Résidentiel	Santé	Résidences Étudiants		
<b>Produits d'exploitation</b>							
Loyers tertiaires	171 608		5 658				177 266
Loyers résidentiels	4 343		60 843				65 186
Loyers santé				37 394			37 394
Loyers logistique	332						332
Loyers hôtels		9 614					9 614
Loyers résidences étudiants					4 628		4 628
<b>Chiffre d'affaires : loyers</b>	<b>176 283</b>	<b>9 614</b>	<b>66 501</b>	<b>37 394</b>	<b>4 628</b>	<b>0</b>	<b>294 420</b>
Charges sur immeubles	39 095	445	21 653	4 265	1 269		66 727
Charges refacturées	(27 879)	(435)	(11 129)	(4 022)	(36)		(43 501)
<b>Marge locative</b>	<b>165 067</b>	<b>9 604</b>	<b>55 977</b>	<b>37 151</b>	<b>3 395</b>	<b>0</b>	<b>271 194</b>
<b>% marge locative/loyers</b>	<b>93,64 %</b>	<b>99,90 %</b>	<b>84,17 %</b>	<b>99,35 %</b>	<b>73,36 %</b>		<b>92,11 %</b>
Services et autres produits nets	802		294	177	87	2 359	3 719
Charges de personnel							(22 462)
Frais de gestion nets							(9 168)
<b>Excédent brut d'exploitation</b>							<b>243 283</b>
Résultats de cessions	5 651	1 386	20 606	(1 668)			25 975
Variation de valeur des immeubles	(29 028)		1 533	3 422	1 130		(22 943)
Amortissements							(2 655)
Dépréciations nettes							(4 115)
<b>Résultat opérationnel</b>							<b>239 545</b>
Frais financiers nets							(72 842)
Amortissements et provisions à caractère financier							(258)
Variation de valeur des instruments financiers							31 564
Résultat net des sociétés mises en équivalence							33
<b>Résultat avant impôts</b>							<b>198 042</b>
Impôts							(9 356)
Résultat net consolidé attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle							(4 407)
<b>RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ attribuable aux propriétaires de la société mère</b>							<b>184 279</b>
<b>Actifs et passifs par secteurs au 30 juin 2013</b>							
Patrimoine brut (hors siège)	6 691 789		2 724 855	1 063 215	147 401		10 627 260
Dont acquisitions	208 446			13 880			222 326
Dont immeubles en vente	9 000		295 257				304 257
Montants dus par les locataires	67 893	347	15 669	4 348	725	140	89 122
Provisions locataires	(2 721)		(7 589)		(92)	(118)	(10 520)
Dépôts de garantie reçus des locataires	47 854		13 759	1 696	837		64 146

## 5.5.9. Autres éléments d'information

### ■ 5.5.9.1. Actionnariat du Groupe

Au 30 juin 2014, l'actionnariat de la société Gecina est composé ainsi :

	Nombre de titres	%
Metrovacesa	16 809 610	26,67 %
Blackstone & Ivanhoé Cambridge	14 476 248	22,97 %
Natixis	3 134 830	4,97 %
Predica	5 379 652	8,54 %
Actionnaires individuels	2 778 331	4,41 %
Autres institutionnels résidents	1 603 125	2,54 %
Actionnaires non résidents	17 012 999	26,99 %
Actions propres	1 830 971	2,91 %
<b>TOTAL</b>	<b>63 025 766</b>	<b>100,00 %</b>

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009, la société de droit espagnol Metrovacesa comptabilise par mise en équivalence les comptes de Gecina dont elle détient 26,67 % du capital et 27,47 % des droits de vote.

Le 6 juin 2014, Gecina a pris connaissance de la signature par Metrovacesa de contrats de cession sous conditions suspensives portant sur l'intégralité des 16 809 610 actions Gecina (26,74 %) détenues par Metrovacesa, avec des investisseurs institutionnels parmi lesquels Norges Bank (9 %), Crédit Agricole Assurances (4,68 %), Blackstone et Ivanhoé Cambridge agissant de concert à travers une filiale détenue conjointement (6,92 %) et une société affiliée à Blackstone (1,46 %). Cette dernière société affiliée à Blackstone a précisé son intention de transférer à un tiers à déterminer ses droits et obligations liés à ces actions.

La réalisation de la transaction, attendue par Metrovacesa entre la fin du mois de juillet 2014 et la fin du mois de septembre 2014, reste soumise à la réalisation de certaines conditions suspensives liées à la restructuration financière de Metrovacesa.

### ■ 5.5.9.2. Parties liées

Les jetons de présence versés aux administrateurs, ainsi que les informations relatives au Comité Exécutif, figurent dans la Note 5.5.9.7.

En juin 2013, la société espagnole Bami Newco, dont Gecina détient 49 % via sa filiale SIF Espagne, a demandé l'ouverture d'une procédure de dépôt de bilan devant les tribunaux espagnols. Cette procédure a été acceptée par le tribunal espagnol. La société Bami Newco n'est ni consolidée, ni mise en équivalence par Gecina, le Groupe n'exerçant pas de contrôle sur cette entité.

Le 14 décembre 2007, le Groupe Gecina avait avancé la somme de 9 850 milliers d'euros à Bami Newco, dans le cadre de l'acquisition par le Groupe Gecina d'un terrain à Madrid. Cette convention a fait l'objet d'une approbation par l'Assemblée Générale des actionnaires du 22 avril 2008. Suite aux remboursements intervenus, le solde de cette avance, de 2,7 millions d'euros, intégralement dépréciés, a fait l'objet, par jugement du 10 septembre 2012, d'une condamnation de Bami Newco à rembourser SIF Espagne. Bami Newco a fait appel de ce jugement. Par un arrêt en date du 18 janvier 2013, la cour d'Appel de Madrid a confirmé le jugement du 10 septembre 2012. La créance qui en résulte a été déclarée dans le cadre de la procédure de dépôt de bilan de Bami Newco.

Un contrat portant sur la gestion locative et technique d'un immeuble appartenant à SIF Espagne a été conclu à compter du 1<sup>er</sup> novembre 2012 avec la société espagnole Metrovacesa, actionnaire et administrateur de la société. À ce titre, Metrovacesa a facturé la somme de 18 milliers d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2014.

Une caution solidaire de 5 millions d'euros impliquant SIF Espagne a été accordée à FCC Construcción dans le cadre de la réalisation par Bami Newco d'un siège social à Madrid. FCC Construcción a demandé judiciairement, en Espagne, le paiement de cette caution de 5 millions d'euros. Par jugement en date du 22 janvier 2013, Bami Newco et ses

garants, SIF Espagne et Inmopark 92 Alicante, ont été condamnés à payer la somme de 1 million d'euros à FCC Construcción. Cette dernière a fait appel de ce jugement. Ce montant de 5 millions d'euros est entièrement provisionné compte tenu de la procédure d'appel en cours (voir Note 5.5.5.12.). La créance conditionnelle qui en résulte a été déclarée dans le cadre des procédures de dépôt de bilan des sociétés Bami Newco et Inmopark 92 Alicante.

La société a en outre été informée en 2012 de l'existence de plusieurs garanties accordées par SIF Espagne, alors représentée par Monsieur Joaquín Rivero :

- le 14 janvier 2010, au titre du remboursement par Bami Newco d'un crédit conclu le même jour, dans le cadre d'un renouvellement, auprès de Caja Castilla la Mancha, pour un montant en principal de 9 millions d'euros et ce, avec la société Inmopark 92 Alicante, également actionnaire de Bami Newco et contrôlée par Monsieur Joaquín Rivero. Par un paiement de 5,2 millions d'euros au profit de Caja Castilla la Mancha, effectué en juin 2012, la société a soldé définitivement la garantie consentie au profit de Bami Newco. SIF Espagne a demandé le remboursement du paiement de 5,2 millions d'euros à Bami Newco ; cette créance a été déclarée dans le cadre de la procédure de dépôt de bilan de Bami Newco. Elle reste intégralement dépréciée au bilan consolidé de Gecina ;
- le 13 novembre 2009, au titre du remboursement par Bami Newco de facilités de crédit consenties, jusqu'au 13 novembre 2019, par Banco Popular pour des montants en principal de respectivement 3,3 millions d'euros et 1,5 million d'euros. Ces facilités de crédit peuvent être utilisées par Bami Newco à tout moment, pour le paiement de dettes à Banco Popular. La créance conditionnelle qui en résulte a été déclarée dans le cadre de la procédure de dépôt de bilan de Bami Newco. Par un courrier daté du 17 juin 2014, Banco Popular a appelé l'une des deux garanties et a demandé à SIF Espagne le paiement de la somme de 3 millions d'euros. La société étudie les suites à donner à ce courrier.

Par ailleurs, la société a été informée le 16 juillet 2012 par l'établissement bancaire Banco de Valencia de l'existence supposée de quatre billets à ordre d'un montant total de 140 millions d'euros qui auraient été tirés par Gecina en faveur d'une société espagnole dénommée Arlette Dome SL et que celle-ci aurait transmis à Banco de Valencia en garantie de prêts accordés par celle-ci. Après vérifications, la société a constaté qu'elle ne possédait aucune information concernant ces prétendus billets à ordre ou concernant d'éventuelles relations d'affaires avec la société Arlette Dome SL qui auraient pu justifier leur émission. Ayant également constaté l'existence d'indices tendant à faire apparaître le caractère frauduleux de leur émission si celle-ci devait être confirmée, la société a déposé une plainte pénale à cet égard auprès des autorités espagnoles compétentes. Aucune provision n'a été comptabilisée à ce titre au 30 juin 2014. Après avoir été admise comme partie devant la Cour n° 17 de Madrid, la société s'est vue dénier cette qualité devant la Cour Nationale malgré sa demande. La procédure est en cours. Gecina continue d'y faire valoir ses droits.

### ■ 5.5.9.3. Effectifs du groupe

Effectif moyen	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Cadres	198	197	197
Employés	179	184	184
Personnel d'immeubles	101	109	108
<b>TOTAL</b>	<b>478</b>	<b>490</b>	<b>489</b>

### ■ 5.5.9.4. Options de souscription ou d'achat d'actions et actions de performance

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

Date d'attribution	Date de départ d'exercice des options	Nombre d'options consenties	Prix de souscription ou d'achat	Solde à lever au 31 décembre 2013	Options levées au 1 <sup>er</sup> semestre 2014	Options annulées, expirées ou transférées	Solde à lever au 30 juin 2014	Durée de vie restante résiduelle (en années)
12/10/2004	12/12/2006	316 763	61,02 €	22 493	20 476		2 017	0,3
14/03/2006	14/03/2008	251 249	96,48 €	236 749	10 642		226 107	1,7
12/12/2006	12/12/2008	272 608	104,04 €	252 439			252 439	2,5
13/12/2007	13/12/2009	230 260	104,72 €	198 691			198 691	3,5
18/12/2008	18/12/2010	331 875	37,23 €	50 184	10 912		39 272	4,5
16/04/2010	16/04/2012	252 123	78,98 €	248 250	97 245		151 005	5,8
27/12/2010	27/12/2012	210 650	84,51 €	210 450	3 165		207 285	6,5

#### Actions de performance

Date d'attribution	Date d'acquisition	Nombre d'actions consenties	Cours au jour de l'attribution	Solde au 31 décembre 2013	Actions acquises au 1 <sup>er</sup> semestre 2014	Actions annulées au 1 <sup>er</sup> semestre 2014	Solde au 30 juin 2014
16/04/2010	16/04/2012	48 875	83,17 €	1 600	1 600		0
27/12/2010	28/12/2012	60 850	82,48 €	0			0
14/12/2011	15/12/2013	48 145	55,88 €	0			0
14/12/2012	15/12/2014	52 820	86,35 €	46 320		480	45 840
14/12/2012 bis	14/12/2015	11 750	86,35 €	9 850			9 850
13/12/2013	14/12/2015	62 560	93,65 €	62 560		150	62 410
13/12/2013 (2)	14/12/2015	9 700	93,65 €	9 700		640	9 060

### ■ 5.5.9.5. Rémunération des organes d'administration et de Direction

Le Conseil d'Administration de Gecina du 18 décembre 2008, agissant conformément aux recommandations de son Comité des Nominations et Rémunérations, a pris connaissance des recommandations AFEP-MEDEF du 6 octobre 2008 (révisées en juin 2013) sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées. Le Conseil d'Administration de Gecina a considéré que ces recommandations s'inscrivaient dans la démarche de gouvernement d'entreprise du Groupe. En conséquence, le Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF ainsi modifié est celui auquel s'est référée Gecina pour l'élaboration du rapport prévu à l'article L. 225-37 du Code de

commerce en application de la loi du 3 juillet 2008 transposant la directive communautaire 2006/46/CE du 14 juin 2006.

Monsieur Bernard Michel est Président du Conseil d'Administration depuis le 16 février 2010. Il a cumulé cette fonction avec celle de Directeur Général du 4 octobre 2011 au 3 juin 2013, date à laquelle Monsieur Philippe Depoux a pris ses fonctions de Directeur Général, à la suite de la décision du Conseil d'Administration de dissocier ces deux fonctions. Monsieur Bernard Michel a conservé ses fonctions de Président du Conseil d'Administration.

Rémunérations versées En milliers d'euros	B. Michel*			P. Depoux	
	30/06/2014	06/13 - 12/2013	01/13 - 05/2013	30/06/2014	2013
Rémunération fixe	275	321	271	200	233
Rémunération variable annuelle**	325		748	233	
Jetons de présence			42		
Avantages en nature (nouvelles technologies)					
Avantages en nature (voiture de fonction)	3	4	2	4	4
<b>TOTAL</b>	<b>603</b>	<b>325</b>	<b>1 063</b>	<b>437</b>	<b>238</b>

\* Monsieur Bernard Michel est Président du Conseil d'Administration depuis le 4 juin 2013 et a été Président Directeur Général du 4 octobre 2011 au 3 juin 2013.

\*\* La rémunération variable due en année N-1 est versée en année N.

**Monsieur Bernard Michel,  
Président du Conseil d'Administration**

Lors de sa réunion du 23 avril 2014, tenue à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire du même jour, le Conseil d'Administration, ayant pris acte du renouvellement par ladite Assemblée du mandat d'administrateur de Monsieur Bernard Michel et après avis du Comité de Gouvernance, Nominations et Rémunérations, a décidé de renouveler le mandat de Président du Conseil d'Administration de Monsieur Bernard Michel pour la durée de son mandat d'administrateur, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Dans ce cadre, le Conseil d'Administration a décidé de maintenir la rémunération de Monsieur Bernard Michel au titre de son mandat de Président du Conseil d'administration à son niveau actuel, soit une rémunération fixe annuelle de 550 000 euros avec mise à disposition d'une voiture de fonction, à l'exclusion de toute autre rémunération variable ou différée, y compris en cas de départ.

Monsieur Bernard Michel ne bénéficie d'aucun contrat de travail au sein du Groupe.

**Monsieur Philippe Depoux, Directeur Général**

**Rémunération fixe**

Lors de sa réunion du 17 avril 2013, le Conseil d'Administration, après avis du Comité de Gouvernance, Nominations et Rémunérations, a fixé la rémunération fixe annuelle de Monsieur Philippe Depoux à 400 000 euros avec mise à disposition d'une voiture de fonction.

Monsieur Philippe Depoux ne bénéficie d'aucun contrat de travail au sein du Groupe.

**Rémunération variable**

Lors de sa réunion du 20 février 2014, le Conseil d'Administration, après avis du Comité de Gouvernance, Nominations et Rémunérations, a arrêté la rémunération variable de Monsieur Philippe Depoux au titre de l'exercice 2013, et a fixé les critères de performance relatifs à sa rémunération variable au titre de l'exercice 2014.

**Rémunération variable au titre de l'exercice 2013**

Il est rappelé que le Conseil d'Administration du 17 avril 2013 a décidé que la part variable au titre de l'exercice 2013 de Monsieur Philippe Depoux serait fixée au maximum à 100 % de la part fixe de la rémunération, en fonction de critères qualitatifs et quantitatifs qui ont été ensuite arrêtés par le Conseil d'Administration du 22 juillet 2013. Les critères quantitatifs, qui reposaient pour l'exercice 2013 sur l'atteinte d'objectifs de résultat récurrent et d'EBITDA, représentaient 65 % de la rémunération variable et les critères qualitatifs, non publiés pour des raisons de confidentialité, 35 %.

Le Conseil d'Administration a également décidé qu'au titre de l'exercice 2013, la part variable serait calculée au prorata temporis et serait garantie au minimum à hauteur de 200 000 euros.

Après avoir constaté l'atteinte de ces critères quantitatifs et qualitatifs, la rémunération variable au titre de l'exercice 2013 de Monsieur Philippe Depoux a été fixée par le Conseil d'Administration à 100 % de sa rémunération fixe perçue sur la période du 3 juin 2013, date de prise de fonction de Monsieur Philippe Depoux, au 31 décembre 2013, soit 233 000 euros.

**Rémunération variable au titre de l'exercice 2014**

La part variable au titre de l'exercice 2014 de Monsieur Philippe Depoux demeure fixée au maximum à 100 % de la part fixe de la rémunération, en fonction de critères de performance quantitatifs et qualitatifs. Les critères de performance quantitatifs représentent 65 % de la rémunération variable et les critères de performance qualitatifs en représentent 35 %.

L'atteinte des critères de performance quantitatifs sera établie en fonction de la grille suivante, étant précisé que le cas échéant, il pourra être tenu compte d'éléments exceptionnels :

Résultat récurrent (réalisé/budget)	Rémunération variable	EBITDA (réalisé/budget)	Rémunération variable
> 102	%	> 102	%
> 98	25 % Cible	> 98	40 % Cible
> 96	15 %	> 96	30 %
> 94	10 %	> 94	20 %
< 94	0 %	< 94	0 %

Les critères de performance qualitatifs, exigeants, préétablis et définis de manière précise, ne sont pas publiés pour des raisons de confidentialité.

**■ 5.5.9.6. Litiges**

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

L'Association de Défense des Actionnaires Minoritaires, le Comité d'Entreprise de Gecina et un ancien administrateur de Gecina ont déposé plainte en 2009 entre les mains du Doyen des Juges d'instruction. Cette plainte vise notamment certaines des opérations qui peuvent concerner l'ancien Président du Conseil d'Administration de Gecina, Monsieur Joaquín Rivero, lequel a présenté sa démission de ses fonctions de Président lors de la réunion du Conseil d'Administration du 16 février 2010, au cours de laquelle il a été remplacé par Monsieur Bernard Michel.

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

Par ordonnance du 26 novembre 2013, Monsieur Joaquín Rivero a été renvoyé devant le Tribunal Correctionnel pour divers chefs en conséquence de la plainte précitée. Aucun appel n'a été interjeté à l'encontre de cette ordonnance.

Par un arrêt du 4 mars 2013, la Cour d'appel a confirmé l'ordonnance de saisie du 18 avril 2012, prise par le juge d'instruction en charge de l'information judiciaire précitée, des sommes représentant les dividendes dus à Monsieur Rivero et aux sociétés qu'il contrôle, à la suite de l'Assemblée Générale du 17 avril 2012, versées auprès de l'Agence de gestion et de recouvrement des avoirs saisis et confisqués.

Monsieur Rivero et les sociétés qu'il contrôle ont formé un pourvoi en cassation à l'encontre de cet arrêt. Le 18 avril 2013, une nouvelle ordonnance de saisie a été rendue par le juge d'instruction en charge de l'information judiciaire précitée, ordonnant la saisie des sommes représentant les dividendes dus à Monsieur Joaquín Rivero et aux sociétés qu'il contrôle à la suite de l'Assemblée Générale de Gecina qui s'est tenue le même jour. En application de cette ordonnance, la société a versé ces sommes auprès de l'Agence de gestion et de recouvrement des avoirs saisis et confisqués. Monsieur Joaquín Rivero et les sociétés qu'il contrôle ont interjeté appel de cette ordonnance de saisie. La procédure suit son cours.

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

Le 16 juillet 2012, la société a été informée par l'établissement bancaire Banco de Valencia de l'existence et de l'enregistrement dans ses comptes de quatre billets à ordre, émis en 2007 et en 2009, d'un montant total de 140 millions d'euros, au nom pour trois d'entre eux de "Gecina S.A. Succursal en Espana" et pour l'un d'entre eux de Gecina S.A., en faveur d'une société espagnole dénommée Arlette Dome SL et que celle-ci aurait transmis à Banco de Valencia en garantie de prêts accordés par celle-ci.

La société Arlette Dome SL est actionnaire de la société.

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

Par jugement du 10 septembre 2012 Bami Newco a été condamnée à rembourser une somme de 2,7 millions d'euros (qui correspond au montant résiduel d'une avance que lui avait consentie le groupe Gecina) augmentée des intérêts légaux à SIF Espagne. Bami Newco a fait appel de cette décision. Par un arrêt en date du 18 janvier 2013, la Cour d'Appel de Madrid a confirmé le jugement du 10 septembre 2012. La créance qui en résulte a été déclarée dans le cadre de la procédure de dépôt de bilan de Bami Newco.

La société espagnole Bamolo, à laquelle Gecina avait consenti en 2007 un prêt de 59 millions d'euros, arrivé à échéance en octobre 2010, s'est déclarée en cessation des paiements en 2011 et Gecina a déclaré sa créance de remboursement du prêt au passif de la procédure espagnole. La procédure suit son cours en Espagne.

La société a été informée en 2012 de l'existence d'une garantie accordée par SIF Espagne, alors représentée par Monsieur Joaquín Rivero, le 14 janvier 2010, au titre du remboursement par Bami Newco d'un crédit conclu le même jour, dans le cadre d'un renouvellement, auprès de Caja Castilla la Mancha, pour un montant en principal de 9 millions d'euros et ce, avec la société Inmopark 92 Alicante, également actionnaire de Bami Newco et contrôlée par Monsieur Joaquín Rivero. Suite à une assignation de Caja Castilla la Mancha, les garants SIF Espagne et Inmopark 92 Alicante ont été chacun condamnés à lui payer la moitié du montant en principal augmenté des intérêts. SIF Espagne a pour sa part versé 5,2 millions d'euros, dont elle a demandé le remboursement à Bami Newco. La créance correspondante a été déclarée dans le cadre de la procédure de dépôt de bilan de Bami Newco.

Une caution solidaire de 5 millions d'euros impliquant SIF Espagne a été accordée à FCC Construcción dans le cadre de la réalisation par Bami Newco d'un siège social à Madrid. FCC Construcción a demandé judiciairement, en Espagne, le paiement de cette caution de 5 millions d'euros. Par jugement en date du 22 janvier 2013, Bami Newco et ses garants, SIF Espagne et Inmopark 92 Alicante, ont été condamnés à payer la somme de 1 million d'euros à FCC Construcción. Cette dernière a fait appel de ce jugement. Ce montant de 5 millions d'euros est entièrement provisionné compte tenu de la procédure d'appel en cours (voir note 5.5.5.12). La créance conditionnelle qui en résulte a été déclarée dans le cadre de la procédure de dépôt de bilan des sociétés Bami Newco et Inmopark 92 Alicante.

En 2013, la société espagnole Inmopark 92 Alicante, actionnaire de Bami Newco et contrôlée par Monsieur Joaquín Rivero, ancien membre du Conseil d'Administration, a demandé l'ouverture d'une procédure de dépôt de bilan devant le tribunal espagnol. La créance conditionnelle qui pourrait résulter d'une condamnation définitive au paiement par SIF Espagne au profit de FCC Construcción, dans le cadre du contentieux précité, a également été déclarée dans le cadre de la procédure de dépôt de bilan de Inmopark 92 Alicante.

En octobre 2012 la société Alteco Gestión y Promoción de Marcas, SL (société contrôlée par Monsieur Joaquín Rivero, ancien membre du Conseil d'Administration de Gecina et dans laquelle il exerce un mandat social) et la société Mag Import SL (contrôlée par Madame Victoria Soler, ancien membre du Conseil d'Administration de Gecina, et dans laquelle elle exerce un mandat social) ont fait une demande d'ouverture d'une procédure de dépôt de bilan auprès du Tribunal de commerce de Madrid. Gecina a fait valoir ses droits dans le cadre de ces deux procédures de dépôt de bilan.

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

#### ■ 5.5.9.7. Autres informations

Le montant des jetons de présence versés aux membres du Conseil d'Administration s'élève à 468 000 euros au titre du premier semestre 2014.

La rémunération globale brute versée au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2014 aux membres du Comité Exécutif, hors mandataires sociaux, s'élève à 1 540 milliers d'euros. Il n'y a pas de retraite spécifique concernant les membres du Comité Exécutif. Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2014, il n'a pas été attribué d'options d'achat d'actions ou actions de performance aux membres du Comité Exécutif. Au 1<sup>er</sup> semestre 2014, les membres du Comité Exécutif sont bénéficiaires de 249 639 options d'achat et de souscription d'actions et de 43 050 actions de performance.

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

#### ■ 5.5.9.8. Événements postérieurs à la date d'arrêt

# Conseil d'Administration et Direction

6.1. Conseil d'Administration et Comités du Conseil d'Administration .....	52
6.1.1. Conseil d'Administration.....	52
6.1.2. Comité Stratégique .....	54
6.1.3. Comité d'Audit, des Risques et du Développement Durable.....	54
6.1.4. Comité de Gouvernance, Nominations et Rémunérations.....	54
6.1.5. Comités ad hoc du Conseil d'Administration .....	54
6.2. Direction Générale .....	55
6.3. Conflits d'intérêt au niveau des organes d'administration et de la Direction Générale .....	56

## 6.1. Conseil d'Administration et Comités du Conseil d'Administration

La composition du Conseil d'Administration et des Comités du Conseil d'Administration a fait l'objet de modifications au cours du premier semestre 2014 et jusqu'à la date de publication du présent rapport. Il se répartit désormais comme suit.

### 6.1.1. Conseil d'Administration

Au 30 juin 2014, le Conseil d'Administration de Gecina est composé des 13 membres suivants :

- M. Bernard Michel, Président du Conseil d'Administration ;
- Mme Méka Brunel ;
- Mme Sylvia Fonseca, administrateur indépendant ;
- M. Claude Gendron ;
- M. Rafael Gonzalez de la Cueva, administrateur indépendant ;
- M. Sixto Jimenez ;
- Société Metrovacesa, représentée par Monsieur Carlos Garcia ;
- M. Anthony Myers ;
- M. Jacques-Yves Nicol, administrateur indépendant ;
- M. Eduardo Paraja ;
- Société Predica, représentée par Monsieur Jean-Jacques Duchamp, administrateur indépendant ;
- Mme Inès Reinmann-Topper, administrateur indépendant ;
- M. Antonio Trueba.

Au cours du premier semestre 2014 et jusqu'à la date de publication du présent rapport, les mouvements suivants sont intervenus dans la composition du Conseil d'Administration :

Nom de l'administrateur	Renouvellement	Nomination	Départ	Commentaires
M. Philippe Donnet, administrateur indépendant			X	Démission actée par le Conseil d'Administration du 20 février 2014.
Mme Sylvia Fonseca, administrateur indépendant		X		Cooptation par le Conseil d'Administration du 20 février 2014 en remplacement de M. Philippe Donnet, démissionnaire, pour la durée restant à courir du mandat de M. Philippe Donnet, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.  Cooptation ratifiée par l'Assemblée Générale Annuelle du 23 avril 2014.
M. Bernard Michel	X			Renouvellement par l'Assemblée Générale Annuelle du 23 avril 2014 pour une durée de quatre années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.
M. Jacques-Yves Nicol, administrateur indépendant	X			Renouvellement par l'Assemblée Générale Annuelle du 23 avril 2014 pour une durée de quatre années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.
M. Eduardo Paraja	X			Cooptation par le Conseil d'Administration du 18 avril 2013 et ratifiée par l'Assemblée Générale Annuelle du 23 avril 2014.  Renouvellement par l'Assemblée Générale Annuelle du 23 avril 2014 pour une durée de quatre années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.
Mme Helena Rivero			X	Arrivée à son terme du mandat d'administrateur à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du 23 avril 2014.
Mme Méka Brunel		X		Nomination par l'Assemblée Générale Annuelle du 23 avril 2014 pour une durée de quatre années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.
Mme Victoria Soler			X	Révocation, avec effet immédiat, par l'Assemblée Générale Annuelle du 23 avril 2014.
M. Vicente Fons			X	Révocation, avec effet immédiat, par l'Assemblée Générale Annuelle du 23 avril 2014.
M. Anthony Myers		X		Nomination par l'Assemblée Générale Annuelle du 23 avril 2014 pour une durée de trois années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.  La durée du mandat de trois années permet le renouvellement échelonné des mandats d'administrateurs (article 12 des statuts).
M. Claude Gendron		X		Nomination par l'Assemblée Générale Annuelle du 23 avril 2014 pour une durée de deux années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.  La durée du mandat de deux années permet le renouvellement échelonné des mandats d'administrateurs (article 12 des statuts).

Il est précisé que le non-renouvellement du mandat d'administrateur de Madame Helena Rivero, la fin anticipée des mandats d'administrateurs de Madame Victoria Soler et de Monsieur Vicente Fons ainsi que la nomination de Madame Méka Brunel et de Messieurs Anthony Myers et Claude Gendron sont liés à la nouvelle situation de l'actionnariat de la société.

### 6.1.2. Comité Stratégique

Le Comité Stratégique est composé de six administrateurs : Monsieur Bernard Michel, Madame Méka Brunel, Monsieur Sixto Jimenez, Monsieur Anthony Myers, la société Predica, représentée par Monsieur Jean-Jacques Duchamp et la société Metrovacesa, représentée par Monsieur Carlos Garcia. Il est présidé par Monsieur Bernard Michel, Président du Conseil d'Administration.

Il est à noter que le Conseil d'Administration du 23 avril 2014, réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du même jour, a procédé au remplacement de Mesdames Helena Rivero et Victoria Soler par Madame Méka Brunel et par Monsieur Anthony Myers en tant que membres de ce Comité.

### 6.1.3. Comité d'Audit, des Risques et du Développement Durable

Le Comité d'Audit, des Risques et du Développement Durable est composé de quatre administrateurs, dont trois administrateurs indépendants : Madame Sylvia Fonseca, Monsieur Jacques-Yves Nicol, la société Predica, représentée par Monsieur Jean-Jacques Duchamp et Monsieur Sixto Jimenez. Il est présidé par Monsieur Jacques-Yves Nicol, administrateur indépendant, qui dispose d'une voix prépondérante en cas de partage de voix. Ce Comité ne comprend aucun dirigeant mandataire social.

Il est à noter que le Conseil d'Administration du 23 avril 2014, réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du même jour, a décidé de ne pas procéder au remplacement de Madame Helena Rivero en tant que membre de ce Comité.

### 6.1.4. Comité de Gouvernance, Nominations et Rémunérations

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

Il est à noter que le Conseil d'Administration du 23 avril 2014, réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du même jour, a procédé au remplacement de Monsieur Vicente Fons par Monsieur Claude Gendron.

### 6.1.5. Comités ad hoc du Conseil d'Administration

#### ■ Comité ad hoc chargé du suivi du déroulement des dossiers/procédures judiciaires en cours

Le Comité a été créé par le Conseil d'Administration lors de sa séance du 26 mars 2013 et est composé de 4 administrateurs, dont deux administrateurs indépendants : Monsieur Sixto Jimenez, Monsieur Bernard Michel, Monsieur Jacques-Yves Nicol et la société Predica, représentée par Monsieur Jean-Jacques Duchamp. Il est présidé par Monsieur Bernard Michel, Président du Conseil d'Administration.

Il est à noter que la composition de ce Comité n'a pas été modifiée à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du 23 avril 2014.

#### ■ Comité ad hoc chargé du suivi de la réflexion stratégique de Metrovacesa concernant sa participation dans Gecina

Le Comité a été créé par le Conseil d'Administration lors de sa séance du 30 septembre 2013 et est composé du Président du Conseil d'Administration et des administrateurs indépendants n'étant pas en potentielle situation de conflits d'intérêts : Monsieur Bernard Michel, Madame Sylvia Fonseca, Madame Inès Reinmann-Toper, Monsieur Rafael Gonzalez de la Cueva et Monsieur Jacques-Yves Nicol. Il est présidé par Monsieur Bernard Michel, Président du Conseil d'Administration.

Il est à noter que le Conseil d'Administration du 23 avril 2014, réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du même jour, a procédé au remplacement de Monsieur Philippe Donnet par Madame Sylvia Fonseca.



## 6.2. Direction Générale

### ■ Dissociation des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général

Lors de sa séance du 17 avril 2013 et sur recommandation du Comité de Gouvernance, Nominations et Rémunérations, le Conseil d'Administration a décidé, avec effet à compter du 3 juin 2013, la dissociation des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général. Dans ce cadre, il a décidé la nomination de Monsieur Philippe Depoux aux fonctions de Directeur Général pour une durée indéterminée et la confirmation de Monsieur Bernard Michel dans ses fonctions de Président du Conseil d'Administration pour une durée qui ne pourrait excéder celle de son mandat d'administrateur, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Ce changement de modalité d'exercice de la Direction Générale était conforme à la volonté du Conseil d'Administration de revenir à la dissociation des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général, qui avait été mise en place par le Conseil d'Administration du 5 mai 2009 et était demeurée le mode de gouvernance de la société jusqu'au 4 octobre 2011. À cette date, le Conseil d'Administration, ayant mis fin aux fonctions de Directeur Général de Monsieur Christophe Clamageran, avait procédé au regroupement des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général et avait nommé Monsieur Bernard Michel, Président du Conseil d'Administration, aux fonctions de Directeur Général. La cessation des fonctions de Monsieur Christophe Clamageran étant intervenue avec un effet immédiat, l'attribution des fonctions de Directeur Général à Monsieur Bernard Michel avait permis d'assurer la continuité et la stabilité de la direction de la société.

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

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

### ■ Pouvoirs du Directeur Général et missions confiées au Président du Conseil d'Administration

Dans le cadre du retour à la dissociation des fonctions tel que décidé par le Conseil d'Administration du 17 avril 2013, il a été décidé, à titre de mesure d'ordre interne et conformément aux dispositions de l'article 4.1.2. de son règlement intérieur, de fixer des limitations de pouvoirs au Directeur Général comparables à celles qui existaient auparavant.

Le Conseil d'Administration a par ailleurs décidé de confier au Président du Conseil d'Administration, en dehors des attributions générales prévues par la loi, des missions spécifiques afin de permettre un meilleur fonctionnement du Conseil d'Administration et d'assurer la continuité de la Direction Générale. À ce titre, le Président du Conseil d'Administration :

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

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

### 6.3. Conflits d'intérêt au niveau des organes d'administration et de la Direction Générale

En octobre 2012, la société Mag Import S.L. (contrôlée par Madame Victoria Soler\* et dans laquelle elle exerce un mandat social) a fait une demande d'ouverture de dépôt de bilan auprès du Tribunal de commerce de Madrid. Cette procédure a été acceptée par le tribunal espagnol.

En exécution d'une ordonnance du Président du Tribunal de commerce de Paris du 23 avril 2013, Gecina a versé auprès de la Caisse des Dépôts et Consignations les dividendes attachés aux actions Gecina qui étaient détenues par la société Mag Import. Par un jugement rendu le 14 juin 2013, le Président du Tribunal de commerce de Paris en vue d'ordonner le maintien des dividendes attachés aux actions Gecina détenues par Mag Import auprès de la Caisse des Dépôts et Consignations jusqu'à une éventuelle décision exécutoire en France. En juillet 2013, la société Mag Import et son Administrateur Judiciaire ont intenté une action en référé devant le Tribunal de commerce de Paris en vue d'ordonner le transfert immédiat des dividendes bloqués auprès de la Caisse des Dépôts et Consignations, sur un compte ouvert auprès du Tribunal de commerce de Madrid. Le Tribunal de commerce de Paris s'est déclaré incompétent au profit de la Cour d'Appel de Paris par ailleurs saisie d'appels pendants à l'encontre du jugement précité du 14 juin 2013 notamment. La procédure est en cours.

En exécution d'une ordonnance du Président du Tribunal de commerce de Paris du 30 avril 2014, Gecina a versé auprès de la Caisse des Dépôts et Consignations, les dividendes attachés à la participation résiduelle détenue par la société Mag Import et dus à la suite de l'Assemblée Générale du 23 avril 2014.

Par ailleurs, Bami Newco, société dans laquelle le groupe Gecina détient à travers sa filiale SIF Espagne 49 % du capital, et dont Mesdames Victoria Soler et Helena Rivero\*, Monsieur Vincente Fons\* ainsi que la société Alteco Gestión y Promoción de Marcas (société appartenant au Groupe de Monsieur Joaquín Rivero) sont administrateurs, a demandé en juin 2013 l'ouverture d'une procédure de dépôt de bilan devant les tribunaux espagnols. Cette procédure a été acceptée par le tribunal espagnol.

Dans le cadre du suivi des procédures judiciaires en cours, le Conseil d'Administration est accompagné dans ses travaux par le comité ad hoc qu'il a constitué.

À la connaissance de Gecina, sous réserve, le cas échéant, des informations mentionnées aux paragraphes précédents :

- aucun des membres du Conseil d'Administration n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années ;
- aucun de ces membres n'a participé en qualité de dirigeant à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années et aucun n'a fait l'objet d'une incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée par une autorité statutaire ou réglementaire ;
- aucun de ces membres n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ni d'intervenir dans la gestion ou la conduite d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

À la connaissance de Gecina, (i) il n'existe pas d'arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients, des fournisseurs ou autres, en vertu duquel l'un des administrateurs a été sélectionné, (ii) il n'existe pas de restriction, autre que celles, le cas échéant, mentionnées au paragraphe 6.2.1 du Document de référence 2013, acceptée par les mandataires sociaux concernant la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital social, (iii) il n'existe pas de contrats de service liant les membres des organes d'administration à Gecina ou à l'une quelconque de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages au terme d'un tel contrat.

À la connaissance de la société, il n'existe aucun lien familial (i) entre les membres du Conseil d'Administration, (ii) entre les mandataires sociaux de la société et (iii) entre les personnes visées au (i) et au (ii), à l'exception des relations suivantes : Madame Victoria Soler est l'épouse de Monsieur Vicente Fons et Madame Helena Rivero est la fille de Monsieur Joaquín Rivero, impliqué dans différentes procédures judiciaires auxquelles Gecina est partie.

\* Madame Soler, Madame Rivero et Monsieur Fons étaient administrateurs de la société jusqu'au 23 avril 2014.



# Table de concordance

Les rubriques ne sont renseignées qu'en cas de modification par rapport au document de référence D.14-0089.

Rubrique de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004		Pages
<b>1</b>	<b>Personnes responsables</b>	<b>1, 59</b>
<b>2</b>	<b>Contrôleurs légaux des comptes</b>	<b>16</b>
<b>3</b>	<b>Informations financières sélectionnées</b>	<b>2-3</b>
<b>4</b>	<b>Facteurs de risques</b>	<b>30-31</b>
<b>9</b>	<b>Examen de la situation financière et du résultat</b>	<b>4-51</b>
9.1.	Résultats et situation financière	4-51
<b>10</b>	<b>Trésorerie et capitaux</b>	
10.1.	Capitaux de l'émetteur	21
10.2.	Source et montant des flux de trésorerie	22
10.3.	Financement	9-11
10.4.	Restriction à l'utilisation des capitaux	11, 35
10.5.	Sources de financement attendues	9-11
<b>12</b>	<b>Informations sur les tendances</b>	<b>13</b>
12.1.	Évolutions récentes	14
12.2.	Perspectives d'avenir	13
<b>13</b>	<b>Prévisions ou estimations du bénéfice</b>	<b>6, 13</b>
<b>14</b>	<b>Organes d'administration et direction générale</b>	<b>52-56</b>
14.1.	Composition des organes de direction et de contrôle	52-55
<b>15</b>	<b>Rémunérations et avantages</b>	<b>49-50</b>
15.1.	Rémunérations et avantages versés	49-50
<b>16</b>	<b>Fonctionnement des organes d'administration et de direction</b>	<b>54-55</b>
16.1.	Date d'expiration des mandats	53
<b>18</b>	<b>Principaux actionnaires</b>	<b>48</b>
18.1.	Répartition du capital	48
<b>19</b>	<b>Opérations avec des parties liées</b>	<b>48</b>
<b>20</b>	<b>Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats</b>	<b>4-51</b>
20.5.	Informations financières intermédiaires	18-51
<b>24</b>	<b>Documents accessibles au public</b>	<b>59</b>

### Documents accessibles au public

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

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

- les statuts de la société ;
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de la société ou visés dans le document de référence 2013 ;
- les informations financières historiques de la société et de ses filiales pour les deux exercices précédant la publication du rapport financier semestriel.

### Responsable du rapport financier semestriel

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

### Responsables de la communication financière

Elizabeth Blaise : 01 40 40 52 22

Laurent Le Goff : 01 40 40 62 69

Virginie Sterling : 01 40 40 62 48

Communication financière, relations analystes,  
investisseurs et relations presse :  
[ir@gecina.fr](mailto:ir@gecina.fr)

Relations actionnaires individuels :  
Numéro vert : 0 800 800 976  
[actionnaire@gecina.fr](mailto:actionnaire@gecina.fr)

# Notes

Conception et réalisation :  
**makheia**  sequoia

14-16, rue des Capucines – 75002 Paris – Tél. : + 33 (0) 1 40 40 50 50  
Adresse postale : 16, rue des Capucines – 75084 Paris Cedex 02  
[www.gecina.fr](http://www.gecina.fr)

14-16, rue des Capucines – 75002 Paris – Tél. : + 33 (0) 1 40 40 50 50  
Adresse postale : 16, rue des Capucines – 75084 Paris Cedex 02

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