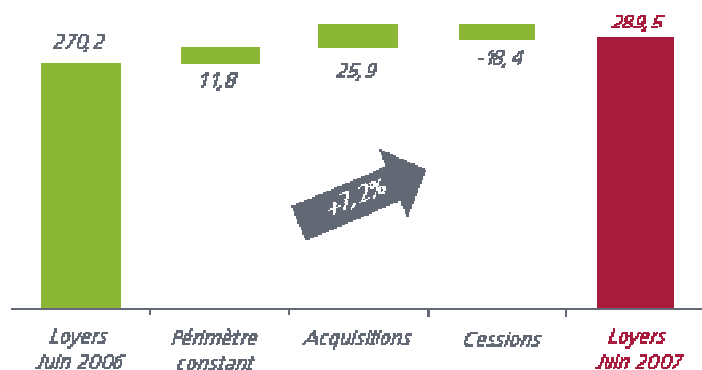
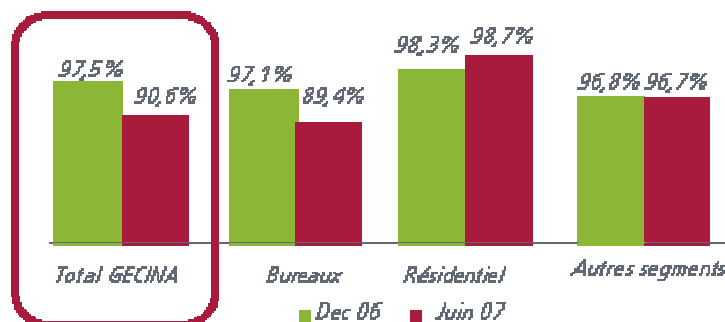


Rapport d'activité pour le premier semestre 2007

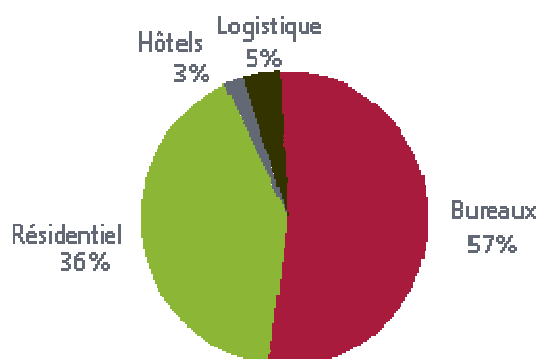
Activité locative



Au cours du premier semestre 2007, les revenus locatifs de GECINA s'élèvent à 289,5 millions d'euros (contre 270,2 M€ pour la même période en 2006), en augmentation de 7,2%. Les nouveaux actifs entrés dans le patrimoine de GECINA contribuent pour 25,9 millions d'euros à la croissance des loyers du Groupe. A structure égale et hors surfaces en vente, la progression est de 5,0% : +5,5% pour le pôle bureaux et +3,2% pour les actifs du pôle résidentiel.



Le taux d'occupation financier du parc de GECINA est, pour sa part, à 90,6% en moyenne : 89,4% pour les bureaux, 98,7% pour le résidentiel et 96,7% pour les nouveaux produits. La baisse du taux d'occupation des bureaux est liée aux nouveaux immeubles récemment mis en exploitation (Défense Ouest, Crystalys et Pyramidion). En excluant ces nouveaux actifs, le taux d'occupation serait de 96,6%.



Les revenus du pôle bureaux représentent près de 57% des loyers du Groupe, soit 164,0 millions d'euros, en progression de 8,1%. Au cours de la période, 15 900 m² ont été reloués et 22 200 m² de bureaux ont été loués pour la première fois.

Le pôle résidentiel contribue, quant à lui, pour 36% aux revenus locatifs du Groupe, avec 103,6 millions d'euros. Plus de 970 logements ont été reloués au cours du premier semestre représentant environ 58 000 m² de surfaces résidentielles, soit un taux de rotation de 14,3%. Le loyer moyen de relocation progresse de 7,2% pour s'établir à 15,5 €/m².

Les loyers des secteurs logistique et hôtellerie représentent désormais plus de 8% de ceux du Groupe, et s'établissent à 21,9 millions d'euros. Sur ce segment, le taux d'occupation financier du parc logistique (96,7%) est stable, les nouveaux investissements du semestre étant loués.

Le secteur de la santé n'est pas inclus dans les loyers, étant consolidé par équivalence.

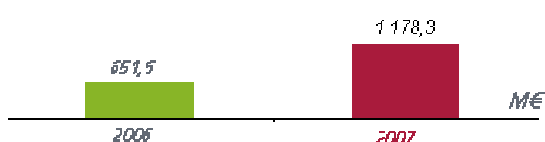
Résultat du premier semestre 2007

> Résultat opérationnel (avant variation de juste valeur) : **+22,5%**



L'excédent brut d'exploitation avant cessions dégagé par le Groupe se traduit par une croissance de 7,3% à 262,0 millions d'euros grâce à la conjugaison de la hausse des loyers et le maintien à 90,15% du taux de marge sur loyers. L'accroissement des profits sur cessions (+37,9 millions d'euros), notamment sur les opérations de marchand de biens et la progression maîtrisée des frais de structure (+5,7 millions d'euros) participent à la nette progression du résultat opérationnel (+22,5%).

> Résultat net part du Groupe : **+80,8%**



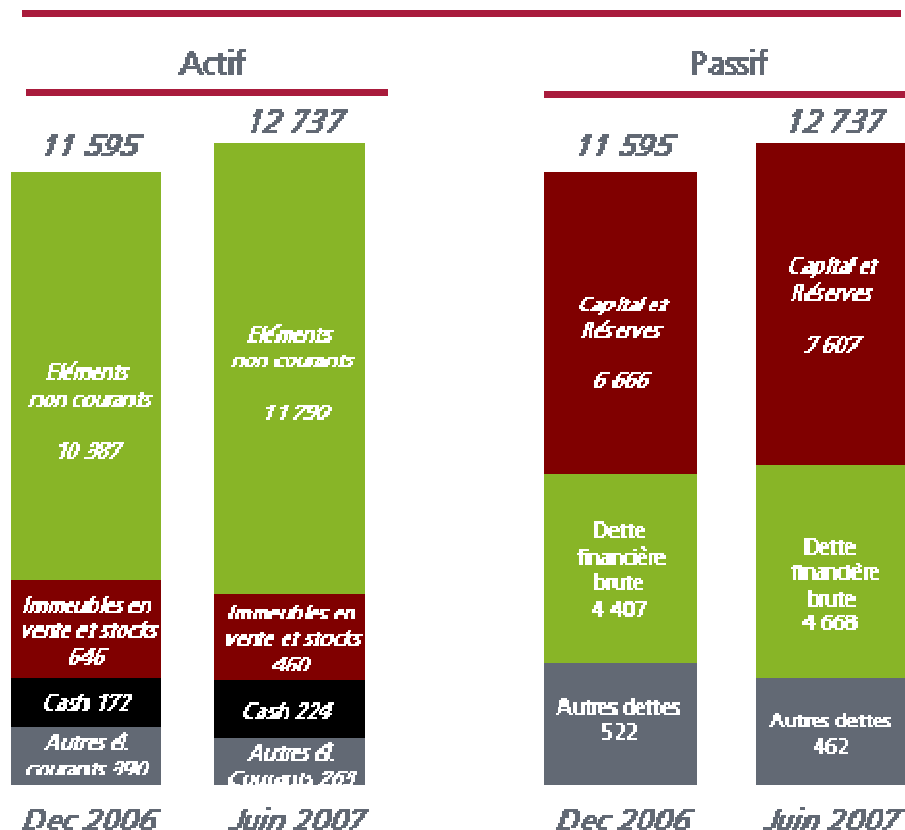
Les frais financiers nets s'élèvent à 79,9 millions d'euros et portent sur un encours moyen de la dette nette de 4 215 millions d'euros, s'inscrivant en hausse de 506 millions d'euros par rapport à l'encours moyen de l'année 2006. La hausse moyenne de la courbe des taux ne se traduit que partiellement dans la hausse du coût de la dette qui s'établit à 4,4% contre 4,2% en 2006 (moyenne annuelle), grâce au taux de couverture moyenne de 80% de la dette à taux variable.

La participation au résultat de l'activité de santé (Gecimed détenue à 38%) est de 6,5 millions d'euros et témoigne du dynamisme de ce secteur.

Le résultat net consolidé part du Groupe, après variation de la juste valeur des immeubles et des instruments financiers, s'élève à 1 178,3 millions d'euros, en progression de 80,8%. La forte croissance des résultats est due à la revalorisation des immeubles (+938,2 millions d'euros).

Investissements et cessions

Bilan (M€)

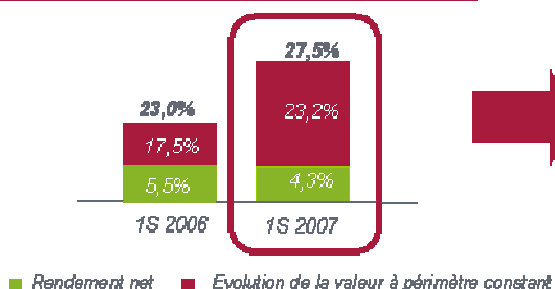


Le premier semestre de l'année 2007 confirme la mise en œuvre des objectifs déclinés pour le Groupe, avec la réalisation d'importants investissements à la fois sur des actifs de bureaux et sur de nouveaux produits dans le secteur de l'immobilier de la logistique tandis que des projets sont à l'étude dans le secteur de la santé et de l'hôtellerie.

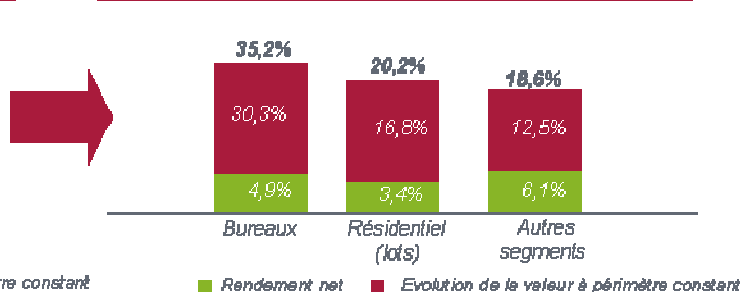
Depuis le début de l'année, GECINA a investi 326 millions d'euros, 117 millions d'euros dans le secteur tertiaire, 6 millions d'euros dans le secteur résidentiel et 203 millions d'euros dans le secteur logistique.

Parallèlement, sur la période écoulée, GECINA a cédé pour 272 millions d'euros d'actifs comprenant 158 millions d'euros d'appartements. Les cessions concernent le résidentiel pour 58% et les bureaux pour le solde. Les cessions ont généré 48,2 millions d'euros de plus-values.

Performance globale



Performance globale par segments au 30/06/07



La performance des actifs du Groupe est en nette hausse, malgré le tassement sur la période des rendements nets.

L'endettement financier net de GECINA, sous l'effet des investissements réalisés au cours des six derniers mois, progresse et s'établit à 4,4 milliards d'euros à fin juin 2007. En conséquence, le ratio dette nette sur la valeur des actifs ressort à cette même date à 35,5% sur la base des valeurs d'expertises, prix nets vendeur, en bloc des immeubles du patrimoine, et à 33,5% sur la base des valeurs d'expertises, prix nets vendeur, en lots pour les immeubles résidentiels et en bloc pour les actifs du secteur tertiaire.

Actif net réévalué : +13,3%

Valorisation du patrimoine (en M€)				
	juin-06	déc-06	juin-07	%Δ
Bureaux	5 156,8	6 278,0	7 181,1	14,4%
Résidentiel ⁽¹⁾	4 770,5	4 942,4	5 104,3	3,3%
Hôtels	211,5	232,7	266,9	14,7%
Logistique	329,6	391,2	508,0	29,9%
Santé ⁽²⁾	0,0	203,2	205,9	1,3%
Valeur totale du Patrimoine	10 468,4	12 047,5	13 266,7	10,1%

⁽¹⁾ Valorisation du patrimoine résidentiel par lots

⁽²⁾ Le pôle santé est pris à 38%, part de GECINA dans GECIMED

La valeur du patrimoine, au 30 juin 2007, est évaluée, prix nets vendeur à 12,5 milliards d'euros (contre 11,3 milliards d'euros fin 2006) sur la base d'expertises en bloc de l'ensemble des immeubles, et à 13,3 milliards d'euros (contre 12,0 milliards d'euros fin 2006) sur la base d'expertises par lots des immeubles résidentiels et en bloc pour les actifs tertiaires. L'évolution de ces valeurs intègre notamment l'entrée dans le patrimoine des acquisitions réalisées au premier semestre 2007. A périmètre constant, la valorisation des actifs (bloc) est en hausse de 10,6% par rapport au 31 décembre 2006 : soit 13,4% pour les bureaux, 7,3% pour les actifs résidentiels et 6,8% pour les nouveaux produits.

> ANR dilué par action (lots) : +13,3%



L'actif net réévalué dilué après impôt s'élève, au 30 juin 2007, à 7,9 milliards d'euros (bloc), et à 8,6 milliards d'euros (lots). Par action, les actifs nets réévalués dilués après impôt atteignent 129,12 euros (bloc) et 141,56 euros (lots), soit des progressions respectives de 14,4% et de 13,3% par rapport au 31 décembre 2006.

Comptes individuels de la société Gecina

En ce qui concerne les comptes individuels de la société GECINA du 1^{er} semestre 2007, qui sont établis suivant les normes comptables françaises, le chiffre d'affaires a représenté 140,4 M€ contre 139,1 M€ au 30 juin 2006. Le résultat net s'établit à 295,0 M€ au 30 juin 2007, contre 181,0 M€ au 30 juin 2006.

Perspectives

Grâce au dynamisme des marchés immobiliers soutenu par un contexte macro-économique bien orienté, les perspectives pour la fin de l'année 2007 sont bonnes. Les actifs livrés au cours des six premiers mois contribueront à la croissance des loyers. En outre, au 30 juin 2007, GECINA dispose d'une réserve de projets de près de 593 000 m², principalement sur les segments des bureaux (Paris et Région parisienne) et de la logistique, dont l'achèvement est prévu entre 2007 et 2011.

Au cours du deuxième semestre, la mise en place de l'Accord de séparation entre les principaux actionnaires de METROVACESA annoncé en 2007 devrait intervenir.