

2016

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Sommaire

1. Attestation du responsable	1
2. Chiffres clés	2
3. Rapport d'activité	4
3.1. Forte hausse au premier semestre du résultat récurrent net et de l'ANR triple net.....	5
3.2. Résultat récurrent net part du Groupe en hausse de + 17,2 %.....	8
3.3. Investissements et cessions.....	9
3.4. Un pipeline de projets porteur de création de valeur à court, moyen et long terme	11
3.5. Patrimoine : consolidation globale des valeurs.....	13
3.6. Structure financière	15
3.7. Actif Net Réévalué triple net EPRA.....	19
3.8. Stratégie et perspectives	20
3.9. Événements postérieurs à la date d'arrêté	20
3.10. Reporting EPRA au 30 juin 2016	20
4. Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle (Période du 1^{er} janvier 2016 au 30 juin 2016)	23
5. Comptes consolidés.....	24
5.1. État consolidé de la situation financière	25
5.2. État du résultat global consolidé (format EPRA).....	27
5.3. État de variation des capitaux propres consolidés.....	28
5.4. État des flux de trésorerie consolidés	29
5.5. Annexe aux comptes consolidés	30
6. Conseil d'Administration et Direction Générale.....	68
6.1. Conseil d'Administration et Comités du Conseil d'Administration.....	69
6.2. Direction Générale	71
7. Table de concordance	72

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

La présente actualisation du document de référence a été déposée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (l'AMF) le 22 juillet 2016, 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 25 février 2016 sous le numéro D.16-0082, 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.

01 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 2016 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

02 Chiffres clés

En millions d'euros	Variation vs 30 juin 2015	30 juin 2016	31 déc. 2015	30 juin 2015
Revenus locatifs bruts	+ 8,2 %	298,8	574,6	276,2
Bureaux	+ 13,3 %	194,9	364,2	172,1
- Paris QCA - Bureaux	+ 15,7 %	53,3	98,7	46,1
- Paris QCA - Commerces	+ 7,3 %	18,4	35,0	17,1
- Paris hors QCA	- 19,2 %	23,2	52,6	28,7
- Croissant Ouest - La Défense	+ 40,3 %	82,2	137,0	58,6
- Autres	- 17,6 %	17,8	41,0	21,6
Résidentiel	- 3,5 %	64,6	133,2	66,9
Santé	+ 6,8 %	39,4	76,4	36,9
Autres (dont Beaugrenelle)	n.a.	0,0	0,7	0,3
Résultat récurrent net - part totale ⁽¹⁾	+ 17,4 %	198,4	349,0	169,0
Résultat récurrent net - part du Groupe ⁽¹⁾	+ 17,2 %	198,0	349,2	169,0
Valeur en bloc du patrimoine ⁽²⁾	+ 22,6 %	13 041	12 875	10 633
Bureaux	+ 33,6 %	9 066	8 892	6 788
- Paris QCA - Bureaux	+ 37,0 %	2 627	2 576	1 918
- Paris QCA - Commerces	+ 30,2 %	1 209	1 098	928
- Paris hors QCA	+ 28,1 %	1 101	1 036	860
- Croissant Ouest - La Défense	+ 41,6 %	3 314	3 392	2 341
- Autres	+ 9,8 %	815	790	742
Résidentiel	- 2,1 %	2 666	2 667	2 722
Santé	+ 17,0 %	1 309	1 316	1 119
Autres	n.a.	0	0	4
Rendement net du patrimoine ⁽³⁾	- 97 pb	4,70 %	4,83 %	5,67 %

Données par action (en euros)	Variation vs 30 juin 2015	30 juin 2016	31 déc. 2015	30 juin 2015
Résultat récurrent net - part totale	+ 15,4 %	3,16 €	5,61 €	2,74 €
Résultat récurrent net - part du Groupe	+ 15,4 %	3,16 €	5,61 €	2,74 €
ANR dilué bloc triple net (EPRA) ⁽⁴⁾	+ 25,4 %	128,6 €	122,7 €	102,5 €
Dividende net		-	5,0 €	-

Nombre d'actions	Variation vs 30 juin 2015	30 juin 2016	31 déc. 2015	30 juin 2015
Composant le capital social	+ 0,2 %	63 262 222	63 260 620	63 163 312
Hors autocontrôle	+ 0,5 %	62 833 038	62 640 073	62 502 971
Dilué hors autocontrôle	- 0,1 %	63 370 944	63 327 690	63 423 273
Moyen hors autocontrôle	+ 1,5 %	62 713 386	62 216 325	61 783 218

Hors application de l'interprétation IFRIC 21 et de la norme IFRS 5.

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

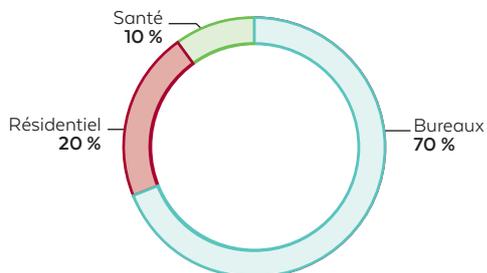
(2) Voir note 3.4 Valorisation du patrimoine immobilier.

(3) Sur la base du périmètre comparable juin 2016.

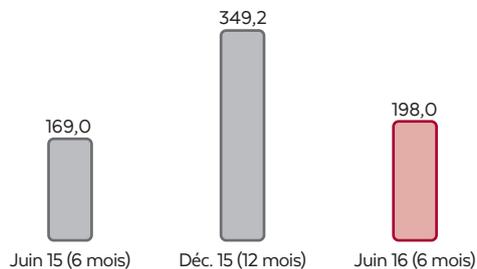
(4) Voir note 3.6 Actif net réévalué triple net EPRA.

CHIFFRES CLÉS

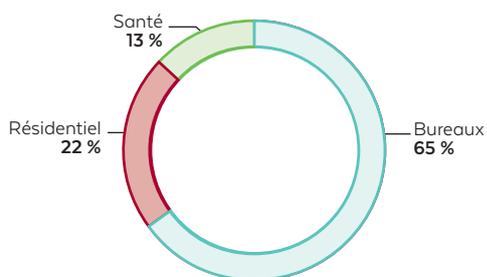
Valeur du patrimoine par activité



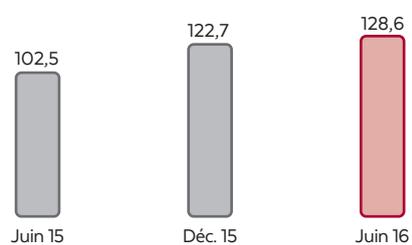
Résultat récurrent net - part du Groupe (en millions d'euros)



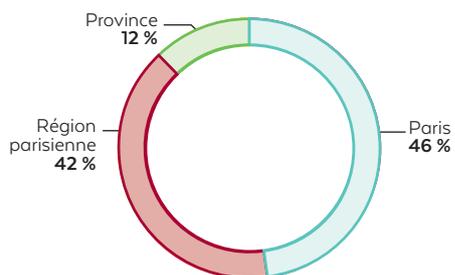
Répartition des loyers par activité



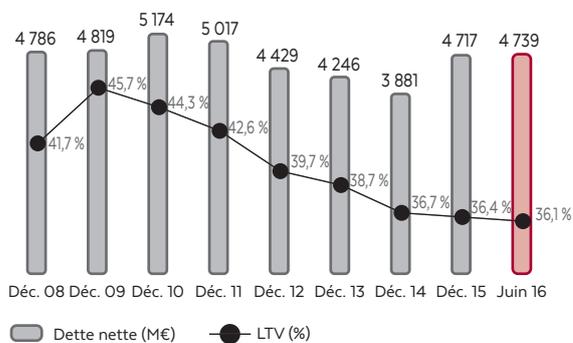
ANR dilué bloc triple net EPRA par action (en euros)



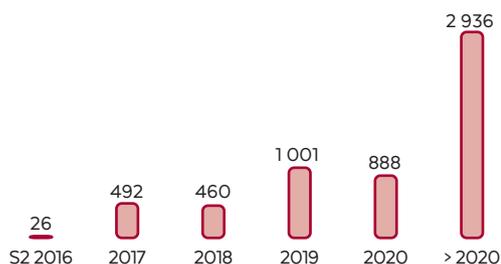
Répartition des loyers par zone géographique



Ratio LTV



Échéancier des financements autorisés (inclus les lignes de crédit non utilisées, hors billets de trésorerie) (en millions d'euros)



03 Rapport d'activité

3.1.	Forte hausse au premier semestre du résultat récurrent net et de l'ANR triple net	5
3.1.1.	Des revenus locatifs conformes aux objectifs du Groupe	5
3.1.2.	Un taux d'occupation stable, à un niveau toujours élevé	7
3.2.	Résultat récurrent net part du Groupe en hausse de + 17,2 %	8
3.3.	Investissements et cessions	9
3.4.	Un pipeline de projets porteur de création de valeur à court, moyen et long terme	11
3.5.	Patrimoine : consolidation globale des valeurs	13
3.6.	Structure financière	15
3.6.1.	Structure de l'endettement	15
3.6.2.	Liquidité	16
3.6.3.	Échéancier de la dette	16
3.6.4.	Coût moyen de la dette	17
3.6.5.	Notation financière	17
3.6.6.	Gestion de la couverture du risque de taux d'intérêt	17
3.6.7.	Structure financière et covenants bancaires	18
3.6.8.	Garanties données	18
3.6.9.	Remboursement anticipé en cas de changement de contrôle	18
3.7.	Actif Net Réévalué triple net EPRA	19
3.8.	Stratégie et perspectives	20
3.9.	Événements postérieurs à la date d'arrêt	20
3.10.	Reporting EPRA au 30 juin 2016	20
3.10.1.	Résultat récurrent net EPRA	21
3.10.2.	Actif Net Réévalué EPRA et Actif Net Réévalué triple net EPRA	21
3.10.3.	Rendement initial net et rendement initial net « topped-up » EPRA	22
3.10.4.	Taux de vacance EPRA	22
3.10.5.	Ratios de coûts EPRA	22

3.1. Forte hausse au premier semestre du résultat récurrent net et de l'ANR triple net

Le résultat récurrent net part du Groupe ressort en forte hausse de + 17,2 % (+ 15,4 % par action) par rapport au premier semestre 2015, dans la continuité des performances publiées sur le premier trimestre. Cette croissance résulte des acquisitions réalisées en 2015 (notamment l'acquisition des immeubles T1&B à La Défense et du siège actuel du Groupe PSA dans le QCA parisien), mais aussi de la poursuite de l'optimisation des charges financières. Il est également à noter que Gecina a continué de percevoir sur l'ensemble du premier semestre les loyers provenant du portefeuille de santé dont la finalisation de la cession pour 1,35 Md€ est intervenue le 1^{er} juillet 2016.

Dans le prolongement d'une année 2015 exceptionnelle en matière de rotation de son portefeuille, Gecina conserve son approche opportuniste en termes d'investissements comme de cessions. Le Groupe a ainsi réalisé ou sécurisé depuis le début de l'année **440 M€ de cessions** (hors cession du portefeuille santé), dont **327 M€ finalisées avec une prime moyenne sur les expertises de l'ordre de 13 %**, bénéficiant ainsi des conditions favorables sur le marché de l'investissement pour céder certains actifs matures ou non stratégiques.

En parallèle, Gecina a déjà sécurisé plus de **274 M€ de nouveaux investissements** depuis le début de l'année au cœur de Paris et dans la Boucle Sud du Croissant Ouest parisien, au travers de trois opérations offrant un fort potentiel de création de valeur. Avec ces nouveaux projets, qui devraient être livrés en 2018, Gecina augmente encore sa réserve de création de valeur pour les années qui viennent.

Le pipeline d'opérations de développement et de restructuration engagées augmente encore au premier semestre 2016, grâce aux nouveaux investissements sécurisés ces derniers mois, mais aussi au lancement de deux nouveaux projets de restructuration dans le QCA parisien (rue de la Ville l'Évêque) et à Levallois (Octant-Sextant) qui viennent plus que compenser la livraison de deux projets à Boulogne-Billancourt intervenue au premier semestre. **Au travers d'un pipeline total de 3,6 Md€, Gecina offre d'importants gisements de valeur à court, moyen et long terme** : le pipeline de projets engagés est porté à 1,1 Md€, rassemblant des opérations à plus de 80 % situées dans Paris intramuros et le Croissant Ouest, devant être livrées en 2017 et 2018 sur la base d'un rendement net de 6,7 %. Le pipeline de projets « contrôlés et certains » (non encore lancés), devant être livrés entre 2018 et 2020 est porté à 1,0 Md€, alors que le pipeline de projets « contrôlés et probables » dont les livraisons seraient attendues entre 2020 et 2024 est porté à 1,4 Md€. L'ensemble de ces opérations contribuera au développement de l'ANR et du résultat récurrent dans les années qui viennent.

Les tendances sur les marchés de l'immobilier de bureaux sont toujours particulièrement favorables aux zones de prédilection de Gecina (Paris intramuros, La Défense et la Boucle Sud du Croissant Ouest). La demande placée est en forte hausse sur ces zones, et l'offre immédiate en fort repli. Ainsi, le taux de vacance notamment à Paris baisse encore, se rapprochant maintenant du point bas de ces dix dernières années, alors que l'offre immédiate continue de décroître. En conséquence les loyers ont amorcé une reprise à Paris. Le reste de la Région parisienne et notamment la première et la deuxième Couronnes où Gecina est peu présente, montrent encore des signes de faiblesse. Ces tendances hétérogènes mais très favorables aux zones les plus centrales renforcent encore le rationnel stratégique et financier de la combinaison des portefeuilles de Foncière de Paris et de Gecina, menant à la constitution d'un leader incontesté de l'immobilier au cœur de Paris.

3.1.1. DES REVENUS LOCATIFS CONFORMES AUX OBJECTIFS DU GROUPE

Les revenus locatifs bruts ressortent à 298,8 M€ au premier semestre 2016, soit une hausse de + 8,2 % à périmètre courant et une légère baisse de - 0,2 % à périmètre constant.

À périmètre courant, la hausse significative de + 8,2 % résulte principalement des changements de périmètre opérés ou sécurisés depuis le second semestre 2015, et notamment de l'acquisition des immeubles T1&B à La Défense et du siège actuel du Groupe PSA au mois de juillet 2015. En parallèle, Gecina a perçu sur l'intégralité du premier semestre les revenus locatifs provenant de son portefeuille de santé (39,4 M€), dont la finalisation du processus de vente est intervenue le 1^{er} juillet 2016, actant ainsi le transfert définitif de propriété au bénéfice de Primonial REIM.

Sur la période, les loyers engendrés par des acquisitions et livraisons réalisées en 2015 (T1&B à La Défense, PSA-Grande Armée dans Paris QCA, City 2 à Boulogne-Billancourt, 4 résidences étudiants et 2 établissements de santé) s'élèvent à + 38,8 M€, tandis que les pertes de loyers résultant des cessions tertiaires et résidentielles réalisées en 2015 (essentiellement Mazagan à Gentilly, L'Angle à Boulogne-Billancourt et Newside à La Garenne-Colombes) et au premier semestre 2016 (à Neuilly, Suresnes et Rueil Malmaison) représentent - 17,2 M€.

À périmètre constant, la baisse modérée de - 0,2 % enregistrée au 30 juin est conforme aux attentes du Groupe. Elle provient d'une indexation toujours faible (+ 0,2 %) et de la matérialisation d'une légère réversion négative provenant de renégociations actées courant 2015, dont certaines ont pris effet début 2016.

Revenus locatifs bruts (en millions d'euros)	30 juin 2016	30 juin 2015	Variation (%)	
			Périm. courant	Périm. constant
TOTAL GROUPE	298,8	276,2	+ 8,2 %	- 0,2 %
Bureaux	194,9	172,1	+ 13,3 %	- 0,4 %
Résidentiel traditionnel	57,5	61,6	- 6,6 %	+ 0,2 %
Résidences étudiants	7,0	5,3	+ 32,7 %	+ 0,7 %
Santé	39,4	36,9	+ 6,8 %	n.a.
Autres	-	0,3	n.a.	n.a.

BUREAUX : UNE HAUSSE DES LOYERS RÉSULTANT DU RENFORCEMENT DE LA SPÉCIALISATION DU GROUPE

À périmètre courant, les revenus locatifs de bureaux s'inscrivent en hausse de + 13,3 % sous l'effet notamment de l'acquisition des immeubles T1&B à La Défense et du siège actuel de PSA dans le QCA parisien, compensant l'effet des cessions et mises en restructuration (notamment l'immeuble Paris-Guersant).

À périmètre constant les loyers s'inscrivent en baisse modérée de - 0,4 %, en raison d'une indexation toujours faible (+ 0,3 %) et de l'effet des renouvellements et renégociations, traduisant notamment des baisses marginales de loyer octroyées en périphérie parisienne, en contrepartie de l'allongement de la maturité des baux. L'impact de la vacance sur la croissance à périmètre constant est légèrement positif. La commercialisation auprès du Groupe PSA et de Credipar d'une grande partie de l'immeuble Pointe Metro 2 à Gennevilliers compensant le départ d'Oracle d'une partie de l'immeuble Crystalys à Vélizy, et le départ de certains locataires à Colombes et dans Paris.

Revenus locatifs bruts (en millions d'euros)	30 juin 2016	30 juin 2015	Variation (%)	
			Périm. courant	Périm. constant
BUREAUX	194,9	172,1	+ 13,3 %	- 0,4 %
Paris intra-muros	94,9	91,9	+ 3,3 %	+ 0,6 %
- Paris QCA - Bureaux	53,3	46,1	+ 15,7 %	
- Paris QCA - Commerces	18,4	17,1	+ 7,3 %	
- Paris hors QCA	23,2	28,7	- 19,2 %	
Croissant Ouest - La Défense	82,2	58,6	+ 40,3 %	+ 0,5 %
Autres	17,8	21,6	- 17,6 %	- 6,5 %

DES TENDANCES DE MARCHÉ HÉTÉROGÈNES MAIS FAVORABLES SUR LES ZONES DE PRÉDILECTION DE GECINA

Les tendances observées sur le premier semestre confirment la confiance affichée par Gecina sur le redémarrage des zones tertiaires les plus centrales de la Région parisienne. Les statistiques Immostat publiées récemment montrent cependant une forte hétérogénéité des tendances au sein de la région. Si les zones les plus centrales et notamment Paris intramuros ont atteint un point de retournement, la situation reste plus délicate dans les zones les plus périphériques (1^{re} et 2^e Couronnes) où Gecina est cependant très peu présente.

La demande placée est en hausse de + 20 % en moyenne sur la Région parisienne par rapport au premier semestre 2015, mais cette amélioration ne provient que de la forte dynamique confirmée de Paris intramuros (+ 25 %), et de la reprise de transactions de grandes tailles ayant bénéficié à La Défense et au Croissant Ouest (+ 45 %). Sur ces deux ensembles Gecina détient 91 % de son patrimoine bureau.

Le reste de la région reste fragile à l'image de la 1^{re} Couronne où le volume de transactions est en baisse de - 14 % et de - 19 % pour la 2^e Couronne. Gecina ne détient cependant sur ces zones difficiles que 7 % de son portefeuille de bureaux.

L'offre immédiatement disponible se contracte également de - 7 % en moyenne sur la Région parisienne. Mais là encore, les tendances sont très hétérogènes, et encore une fois en faveur des zones les plus centrales. Si l'offre disponible immédiatement décroît de - 22 % dans Paris intramuros et de - 11 % dans le Croissant Ouest et La Défense, elle augmente en périphérie (+ 9 % en 1^{re} Couronne et + 1 % en 2^e Couronne). Sur Paris intramuros la contraction de l'offre disponible est telle qu'elle est aujourd'hui significativement inférieure à la moyenne long terme sur cette zone, et atteint un plus bas depuis 2006/2007. A contrario l'offre disponible atteint un volume historiquement élevé en 1^{re} et en 2^e Couronnes.

Paris intramuros, rassemble ainsi seulement 17 % de l'offre disponible, alors que 49 % de la demande placée s'y concentre, et le taux de vacance s'établit maintenant à 3,8 % très en deçà de la moyenne long terme.

De leurs côtés les 1^{er} et 2^e Couronnes rassemblent 48 % de l'offre disponible alors que ces zones ne représentent que 17 % de la demande placée totale. Les taux de vacance sur ces zones restent stables.

Cet équilibre suggère ainsi des tendances locatives très contrastées entre le cœur de Paris et les zones périphériques, renforçant la confiance de Gecina dans sa stratégie de se concentrer autour des zones de rareté et de centralité.

Le premier semestre laisse présager d'une année 2016 contrastée, bénéficiant à la fois de signes de reprise sur le marché locatif des zones les plus centrales, mais aussi des derniers ajustements provenant de certains actifs ayant fait l'objet de renégociations fin 2014 et début 2015, et dont la prise d'effet se fait sur 2015 et 2016. À périmètre constant, les loyers de bureaux pourraient donc être en légère baisse sur l'année.

LES PORTEFEUILLES DE DIVERSIFICATION : RÉSILIENCE LOCATIVE ET IMPACT DES PROGRAMMES DE CESSIONS

Les loyers du **résidentiel traditionnel** sont quasiment stables à périmètre constant affichant une hausse modérée de + 0,2 %. À périmètre courant, la baisse de - 6,6 % résulte notamment du programme de cession de logements par unités vacantes au rythme des départs naturels des locataires (programme Hopper).

Le portefeuille de **résidences étudiants** affiche une forte croissance de ses revenus locatifs (+ 32,7 %) au premier semestre 2016, s'expliquant par d'importantes livraisons réalisées au cours du

troisième trimestre 2015 à Paris, Bagnolet, Palaiseau-Saclay et Bordeaux. À périmètre constant les loyers progressent légèrement (+ 0,7 %).

Les loyers du **portefeuille de santé** s'inscrivent en hausse de + 6,8 % à périmètre courant en raison de la livraison de deux cliniques à Bayonne et Orange au troisième trimestre 2015.

3.1.2. UN TAUX D'OCCUPATION STABLE, À UN NIVEAU TOUJOURS ÉLEVÉ

Le **taux d'occupation financier** (TOF) moyen au premier semestre 2016 s'établit à 96,2 %, affichant une quasi stabilité (- 10 pb) sur un an, et une légère amélioration sur 3 mois.

L'amélioration marginale sur le bureau du taux d'occupation financier provient de l'arrivée en cours d'année 2015 du Groupe Henner à Neuilly, de la commercialisation d'une grande partie de l'immeuble Pointe Metro 2 à Gennevilliers et de l'intégration des acquisitions 2015 (T1&B et Grande-Armée) dont le taux d'occupation est de 100 %. Ces effets compensent l'impact de certains départs de locataires notamment à Vélizy et Colombes ainsi que la livraison au premier semestre de l'immeuble « Le Cristallin » à Boulogne-Billancourt.

Sur les résidences **étudiants**, la baisse de 1,9 pt du taux d'occupation sur un an traduit le remplissage progressif de résidences récemment ouvertes fin 2015, ainsi que le repositionnement de l'une d'entre elle en Région parisienne.

TOF moyen	30 juin 2015	31 déc. 2015	31 mars 2016	30 juin 2016
Bureaux	95,3 %	95,8 %	94,9 %	95,4 %
Diversification	98,2 %	98,2 %	97,7 %	97,6 %
Résidentiel traditionnel	97,8 %	97,7 %	96,8 %	97,1 %
Résidences étudiants	90,6 %	91,7 %	92,0 %	88,7 %
Santé	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
TOTAL GROUPE	96,3 %	96,6 %	95,8 %	96,2 %

LA MARGE LOCATIVE

La **marge locative** ressort à 92,9 %, en hausse de 100 pb sur un an, tirée par l'amélioration de celle-ci sur le portefeuille de Bureaux, bénéficiant de l'intégration dans le portefeuille de Gecina des actifs acquis en 2015, intégralement loués et mono-locataires, et ayant donc par conséquent une marge locative supérieure à la moyenne du Groupe. La marge locative sur le bureau est également impactée par le retraitement d'honoraires de gestion locative jusque-là pris

en compte en tant que revenus de « services et autres produits ». À périmètre constant la marge locative sur les bureaux est stable. Sur le portefeuille résidentiel traditionnel, la baisse modérée de la marge provient de l'impact sur la vacance du programme « Hopper » de vente par unités vacantes. À périmètre constant cette marge est stable.

	Groupe	Bureaux	Résidentiel	Santé
Marge locative au 1 ^{er} semestre 2015	91,9 %	94,1 %	82,7 %	99,1 %
Marge locative à fin 2015	91,6 %	94,0 %	81,1 %	99,4 %
Marge locative au 1^{er} semestre 2016	92,9 %	95,1 %	82,1 %	99,0 %

3.2. Résultat récurrent net part du Groupe en hausse de + 17,2 %

Le **résultat récurrent net part du Groupe** ressort en forte croissance de + 17,2 % à 198,0 M€ à fin juin 2016. Cette performance traduit en partie l'effet des acquisitions réalisées en 2015 (notamment les immeubles T1&B à La Défense et le siège actuel de PSA avenue de la Grande Armée dans le QCA parisien), alors que le Groupe a continué de percevoir des revenus locatifs du portefeuille santé dont la cession a été finalisée le 1^{er} juillet 2016. Cette forte performance reflète également la gestion rigoureuse des charges opérationnelles, ainsi qu'une forte baisse des frais financiers.

Le **résultat récurrent net part du Groupe par action** s'élève à 3,16 €/action au premier semestre 2016, en hausse de + 15,4 % sur un an. La croissance par action intègre notamment l'effet du

remboursement anticipé de l'ORNANE au premier semestre 2015 par rachat puis annulation de 19 % de la souche et conversion du solde.

Les **frais financiers nets** sont en baisse de - 16,5 % sur un an à 47,0 M€, malgré un volume de dette nette en forte hausse par rapport au 1^{er} semestre 2015 (+ 809 M€) en raison du volume d'acquisitions important réalisé au deuxième semestre 2015.

Cette baisse des frais financiers est par conséquent attribuable à une **diminution importante du coût moyen de la dette** (de - 90 pb sur un an et - 70 pb sur 6 mois à 2,0 % y compris lignes de crédit non tirées et 1,6 % sur la dette tirée).

En millions d'euros	30 juin 2016	30 juin 2015	Var (%)
Revenus locatifs bruts	298,8	276,2	+ 8,2 %
Revenus locatifs nets	277,6	253,8	+ 9,4 %
Services et autres produits (net)	1,0	3,8	- 74,0 %
Frais de structure	(31,3)	(30,4)	+ 3,1 %
Excédent brut d'exploitation	247,3	227,2	+ 8,8 %
Frais financiers nets	(47,0)	(56,3)	- 16,5 %
Résultat récurrent brut	200,2	170,9	+ 17,2 %
Minoritaires récurrents	(0,3)	(0,0)	n.a.
Impôts récurrents	(1,9)	(1,9)	+ 1,6 %
RÉSULTAT RÉCURRENT NET PART DU GROUPE	198,0	169,0	+ 17,2 %

3.3. Investissements et cessions

1,8 MD€ DE CESSIONS SÉCURISÉES OU RÉALISÉES DONT 440 M€ HORS SANTÉ

Conformément à l'ambition du Groupe d'accélérer la rotation de son portefeuille, **Gecina a réalisé ou sécurisé depuis le début de l'année près d'1,8 Md€ de cessions** (hors droits, part du Groupe) y compris la cession finalisée le 1^{er} juillet du portefeuille santé du Groupe.

Le montant des cessions réalisées ou sécurisées, excluant le portefeuille santé, s'élève à 440 M€ dont **327 M€ finalisées au 30 juin avec une prime sur les dernières expertises de l'ordre de + 13 % et un taux de privation de l'ordre de 4,7 %** sur la base des loyers attendus en 2016. Ce montant inclut également la cession d'un immeuble situé rue de la Bourse à Paris dans le cadre d'une opération d'échange d'actifs au titre de laquelle une promesse de vente a été signée le 7 juillet 2016.

ACCORD DE VENTE PORTANT SUR L'IMMOBILIER DE SANTÉ POUR 1,35 MD€ AVEC UNE PRIME DE L'ORDRE DE 16 %

Pour mémoire Gecina a finalisé la cession de son portefeuille santé auprès de Primonial Reim le 1^{er} juillet 2016. Le montant de la transaction s'élève à 1,35 Md€ acte en mains, traduisant un taux de rendement net de 5,9 % avec une prime sur les dernières expertises de l'ordre de 16 %. Pour rappel, la valeur retenue dans les comptes à fin 2015 reflétait déjà le prix ayant fait l'objet de l'accord avec l'acquéreur.

260 M€ DE CESSIONS DE BUREAUX RÉALISÉES AU PREMIER SEMESTRE

Depuis le 1^{er} janvier 2016, le Groupe a réalisé près de 260 M€ de cessions d'immeubles de Bureaux principalement à Reuil-Malmaison, Suresnes et Neuilly. Ces opérations reflètent une prime moyenne sur les expertises à fin 2015 de l'ordre de 9 %, pour un taux de privation d'environ 5,1 % sur la base des loyers attendus en 2016.

128 M€ DE CESSIONS DE LOGEMENTS RÉALISÉES, SÉCURISÉES OU ENGAGÉES DONT 120 M€ PAR UNITÉS REFLÉTANT DES PRIMES SUR LES EXPERTISES DE PLUS DE 33 %

Au premier semestre 2016, Gecina a réalisé, sécurisé ou engagé 120 M€ de cessions de logements par unités vacantes, dont 65 M€ ont d'ores et déjà fait l'objet d'un acte authentique, matérialisant une prime sur les expertises supérieure à 33 %. À fin juin, 34 M€ de cessions sont sous promesses, et 21 M€ font l'objet de promesses en cours de préparation. Le rythme de cession observé sur le programme de ventes par unités vacantes au fil du départ naturel des locataires est supérieur aux attentes initiales de Gecina, du fait d'un taux de rotation observé sur ce portefeuille de 20 % contre environ 14,7 % en moyenne sur le patrimoine résidentiel total. Gecina a également sécurisé ou réalisé 8 M€ de cessions de logement en bloc.

SIGNATURE D'UNE PROMESSE DE VENTE D'UN ACTIF PARISIEN POUR 56,0 M€ ACTE EN MAINS

Le 7 juillet 2016, Gecina a signé une promesse de vente portant sur un actif intégralement occupé situé rue de la Bourse (Paris 2), dans le QCA parisien, pour 56,0 M€ acte en mains. L'immeuble, qui développe une surface proche de 5 000 m² est principalement composé de bureaux (3 300 m²) mais comporte également des surfaces de commerces et des logements. Sur la base du prix ayant fait l'objet d'un accord avec l'acheteur, le taux de privation pour Gecina serait inférieur à 3,9 %. Cette cession s'est inscrite dans le cadre d'une opération d'échange d'actifs, et est à mettre en parallèle avec la promesse d'achat signée le même jour portant sur un immeuble de bureaux situé rue de Madrid dans le QCA parisien.

PLUS DE 274 M€ D'INVESTISSEMENTS NOUVEAUX SÉCURISÉS DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE

En parallèle de ces cessions, Gecina a d'ores et déjà sécurisé plus de 274 M€ d'investissements nouveaux. Ce montant concerne l'acquisition de trois actifs dont un en VEFA à Issy-les-Moulineaux, alors que les deux autres – au cœur de Paris – feront l'objet de programmes de restructuration. Le volume d'opérations sécurisées depuis le début de l'année devrait ainsi être augmenté des investissements à venir dans le cadre des opérations de repositionnement des deux actifs à restructurer.

Gecina a signé au premier semestre, avec le promoteur PRD Office, l'acquisition en VEFA de l'immeuble de bureaux « **BE ISSY** » qui sera livré en 2018. L'actif, situé à Issy-les-Moulineaux dans la Boucle Sud du Croissant Ouest parisien, développera une surface utile d'environ 25 000 m² et 258 places de stationnement. Le montant de la transaction s'élève à **160 M€** acte en main. Sur la base des loyers de marché observés actuellement, Gecina estime que cette opération devrait dégager un rendement net à livraison de 6,6 %.

Gecina a également signé le 9 juin 2016, une promesse d'achat portant sur un immeuble situé au **34 rue Guersant (Paris 17)** pour près de **50 M€**. L'immeuble aujourd'hui occupé par CBRE dont le bail arrive à échéance mi 2017 jouxte un actif déjà détenu par Gecina au 32 rue Guersant, qui fait l'objet depuis le début de l'année d'un programme de restructuration. Les deux immeubles pourront constituer un ensemble de 20 000 m², rare au cœur de Paris, permettant de développer d'importantes synergies opérationnelles à terme. La finalisation de cette opération est intervenue au début du second semestre 2016.

Enfin le Groupe a annoncé le 11 juillet 2016 avoir signé une promesse d'achat sur un actif de 10 000 m² situé au **7 rue de Madrid (Paris 8)**, dans le QCA Parisien, pour **63,8 M€**. Cet actif qui devrait être vacant d'ici la fin de l'année fera l'objet d'une restructuration, et devrait dégager un rendement net à livraison supérieur à 6,2 %. La finalisation de cette opération interviendra au second semestre 2016.

GEcina ET FONCIÈRE DE PARIS : DES PARTENAIRES NATURELS AUTOUR DES PRINCIPES DE RARETÉ ET DE CENTRALITÉ IMMOBILIÈRE

RAPPEL DES PRINCIPALES ÉTAPES DE L'OPÉRATION

Le 19 mai 2016, Gecina a déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) un projet d'offre publique visant l'ensemble des titres de Foncière de Paris.

Cette offre proposait aux actionnaires de Foncière de Paris :

- soit d'apporter leurs actions à une offre publique d'achat au prix de 150 € (« OPA »),
- soit d'apporter leurs actions à une offre publique d'échange contre des actions Gecina sur la base de 6 actions Gecina pour 5 actions Foncière de Paris (« OPE »)

Ces deux branches visent également les porteurs d'OSRA Foncière de Paris en leur proposant des conditions équivalentes.

Le 14 juin 2016, Gecina a amélioré l'attractivité et la flexibilité de son offre en y ajoutant une branche supplémentaire sous forme d'échange en OSRA Gecina sur la base d'une parité de 23 OSRA Gecina nouvelle pour 20 actions Foncière de Paris. Cette nouvelle branche est également ouverte aux porteurs d'OSRA Foncière de Paris.

Le 29 juin 2016, le conseil de surveillance de Foncière de Paris a conclu à l'unanimité des membres votants que l'offre de Gecina est financièrement supérieure à celle d'Eurosic, et qu'elle est dans l'intérêt de Foncière de Paris, de ses actionnaires et de ses salariés. Gecina a rappelé à cette occasion que les engagements d'apport à l'offre initiale d'Eurosic demeurent révocables conformément à la réglementation boursière.

Le 13 juillet 2016, Gecina a obtenu le visa de l'AMF sur la note d'information relative à son offre publique visant les actions et les OSRA de Foncière de Paris. L'offre ouvrira le 28 juillet 2016 (date indicative).

UN RATIONNEL IMMOBILIER ET STRATÉGIQUE FORT POUR L'ENSEMBLE COMBINÉ

Foncière de Paris est une société foncière spécialisée dans l'acquisition et la location de bureaux. Elle détient un patrimoine immobilier de 2,6 milliards d'euros, majoritairement composé de bureaux prime et situé à plus de 90 % dans Paris et dans le Croissant Ouest.

Foncière de Paris et Gecina partagent des convictions immobilières fortes autour des principes de centralité, de rareté et de création

de valeur, s'appuyant sur des opérations de redéveloppements et d'investissements sélectifs, et privilégiant les zones tertiaires offrant la meilleure protection du capital sur le long terme et les perspectives de création de valeur les plus prometteuses.

Le rapprochement entre Gecina et Foncière de Paris s'inscrit parfaitement dans la stratégie de Gecina définie au début de l'année 2015 :

- Il permettra de conforter le leadership de Gecina dans l'immobilier de bureau prime à Paris, avec un portefeuille combiné de bureaux valorisé à environ 11 milliards d'euros, principalement situé à Paris et autour des principaux hubs du Grand Paris, et présentant un bon équilibre entre actifs matures et actifs présentant un potentiel de création de valeur.
- Les actifs de Foncière de Paris présentent une forte complémentarité avec ceux de Gecina, offrant une exposition à des zones centrales et attractives de Paris (notamment les 6^e, 7^e, 9^e et 10^e arrondissements) où Gecina dispose actuellement d'une présence limitée.
- Le pipeline de développement de Foncière de Paris viendra également compléter avantageusement celui de Gecina, et offrira au Groupe un potentiel additionnel de création de valeur dans les années à venir.
- Enfin, le rapprochement avec Foncière de Paris permettra à Gecina d'accueillir au sein de ses effectifs une équipe talentueuse, au savoir-faire reconnu et complémentaire à celui de ses propres équipes.

Le projet d'acquisition de Foncière de Paris constituerait ainsi une nouvelle étape dans le développement de Gecina en renforçant son positionnement de spécialiste du bureau parisien, à la pointe de l'innovation en termes d'espaces de travail urbains, d'efficacité énergétique et de verdissement de ses bâtiments, ainsi que de bien-être de ses occupants, tout en s'inscrivant en parfaite adéquation avec sa stratégie de création de valeur. L'offre déposée par Gecina valorise implicitement le patrimoine de bureaux de Foncière de Paris à près de 7 200€/m² avec un rendement net de l'ordre de 5 %, satisfaisant ainsi les critères d'investissements de Gecina. La combinaison des deux véhicules permettrait en outre de générer des synergies minimum de 15 M€ par an et préservera la flexibilité financière de Gecina.

Cette offre simple, lisible et très attractive, propose aux actionnaires de Foncière de Paris soit de monétiser la pleine valeur de leur participation dans Foncière de Paris, soit de recevoir des actions ou des OSRA Gecina. En choisissant ces dernières options, ils pourront devenir, immédiatement ou à terme, actionnaires d'un Groupe leader de l'immobilier de bureaux en Europe à la stratégie claire, cohérente avec celle mise en œuvre par Foncière de Paris, présentant un fort potentiel de création de valeur, et dont le titre dispose d'une grande liquidité et visibilité sur les marchés de capitaux, leur permettant ainsi d'ajuster le niveau de leur participation en fonction de leurs contraintes et objectifs propres.

3.4. Un pipeline de projets porteur de création de valeur à court, moyen et long terme

Le pipeline de Gecina s'inscrit encore en hausse sur le premier semestre malgré la livraison des immeubles « City 2 » et « Cristallin » à Boulogne-Billancourt. Ces projets se situent en très grande majorité au cœur des zones les plus centrales de la région Île-de-France où l'offre de produits de qualité est structurellement basse. 74 % de ces projets se situent en effet dans Paris, et à 15 % dans les meilleures zones tertiaires du Croissant Ouest.

1,1 Md€ DE PROJETS ENGAGÉS DONT LES LIVRAISONS SONT ATTENDUES EN 2017 ET 2018

Le pipeline engagé est porté à 1,1 Md€ (contre 0,9 Md€ fin 2015), avec un rendement moyen attendu à livraison de l'ordre de 6,7 % offrant ainsi un potentiel de création de valeur conséquent étant donné la localisation des projets. En effet, **42 % de ce pipeline engagé se situent dans Paris intramuros, et 40 % dans le Croissant Ouest (essentiellement à Levallois et Issy-les-Moulineaux)**. À fin juin 2016, 482 M€ restent à investir au titre des projets engagés.

La hausse du pipeline engagé s'explique essentiellement par l'acquisition du projet « Be Issy » à Issy-les-Moulineaux (livraison attendue en 2018) et la mise en restructuration des immeubles « Octant-Sextant » à Levallois et « 20 Ville l'Évêque » dans le QCA parisien dont les livraisons sont également attendues courant 2018. Ces trois projets représentent un volume global d'investissements de l'ordre de 450 M€, et compensent ainsi la sortie des immeubles « City 2 » et « Cristallin » qui ont été livrés au cours du premier semestre et qui représentaient 258 M€.

1,0 Md€ DE PROJETS CONTRÔLÉS « CERTAINS » À COURT OU MOYEN TERME, À PLUS DE 90 % DANS PARIS INTRAMUROS

Le pipeline contrôlé « certain » concerne les actifs détenus par Gecina, dont la libération est engagée et sur lesquels un projet de restructuration satisfaisant les critères d'investissements de Gecina a été identifié. Ces projets seront donc engagés dans les semestres ou années qui viennent. **L'ensemble de ces projets « certains » mais non encore engagés représente 1,0 Md€ (contre 1,2 Md€ à fin 2015)** soit une baisse de 200 M€ reflétant la mise en restructuration au premier semestre des immeubles « Octant-Sextant » et « 20 Ville l'Évêque ». Le pipeline contrôlé « certain » est à **plus de 90 % situé au cœur de la ville de Paris** pour des projets dont les dates indicatives de livraisons s'étalent de 2018 à 2020.

1,4 Md€ DE PROJETS CONTRÔLÉS « PROBABLES » À PLUS LONG TERME, À PLUS DE 85 % DANS PARIS INTRAMUROS

Le pipeline contrôlé « probable » rassemble les projets identifiés et détenus par Gecina, qui peuvent nécessiter une pré-commercialisation (**pour projets « greenfield »**) dans les localisations périphériques de la Région parisienne) ou dont le départ du locataire n'est pas encore certain à court terme. Ce portefeuille de projets « probables » est principalement situé à Paris (86 %) et représente 1,4 Md€ (contre 1,3 Md€ à fin 2015).

SYNTHÈSE DU PIPELINE DE DÉVELOPPEMENTS

	Projet		Date de livraison	Surface (m ²)	Investissement total (M€) ⁽²⁾	Investissement déjà réalisé (M€) ⁽³⁾	Reste à investir (M€)	Taux de rendement prévisionnel (net)	
Engagé	Paris - 55 Amsterdam	Paris QCA	T1-17	12 300	100	80	21	7,5 %	
	Lyon - Gerland	Lyon	T2-17	20 300	52	30	22	8,4 %	
	Levallois - Octant Sextant	Croissant Ouest	T1-18	37 500	221	162	58	7,2 %	
	20 Ville l'Évêque	Paris QCA	T1-18	6 400	69	58	11	5,4 %	
	Paris - Guersant	Paris hors QCA	T3-18	14 100	127	89	37	6,1 %	
	Lyon Part Dieu - Sky 56	Lyon	T3-18	30 700	133	31	102	7,0 %	
	Paris - Tour Van Gogh	Paris hors QCA	T3-18	19 400	164	99	65	5,8 %	
	Issy-les-Moulineaux - Be Issy	Croissant Ouest	T3-18	25 000	160	57	103	6,6 %	
	Total bureaux				165 700	1 025	606	418	6,7 %
	Marseille - Mazenod	Autres régions	T2-17	3 700	14	7	8	6,2 %	
	Puteaux Valmy - Skylights	Croissant Ouest	T2-17	4 000	21	6	15	6,2 %	
	Puteaux - Rose de Cherbourg	Croissant Ouest	T2-18	7 400	43	3	41	6,8 %	
	Total résidentiel				15 100	79	15	64	6,5 %
TOTAL ENGAGÉ				180 800	1 104	621 ⁽⁴⁾	482	6,7 %	
Contrôlé et Certain ⁽¹⁾	TOTAL CONTRÔLÉ ET CERTAIN ⁽⁵⁾		2018-2020	85 500	1 043	776	267	5,1 %	
Contrôlé et Probable ⁽⁶⁾	Redéveloppements « probables »		2020-2024	124 400	1 214	559	655	6,7 %	
	Greenfields		2017-2023	75 000	223	23	200	8,6 %	
	TOTAL CONTRÔLÉ ET PROBABLE				199 400	1 437	582	855	7,0 %

(1) Projets contrôlés et certains : projets identifiés par l'équipe Asset Management de Gecina et entièrement contrôlés par Gecina, dont le départ du locataire est certain ou très probable.

(2) Total des investissements sur le pipeline engagé = valeur retenue à la date de lancement du projet + montant total des Capex. Total des investissements sur le pipeline contrôlé = dernières valeurs d'expertise + montant total attendu des Capex.

(3) Incluant la valeur des réserves foncières et des immeubles existants lors de la mise en restructuration.

(4) Une partie des gains en capital (178 M€) a déjà été comptabilisée suite aux expertises à fin juin 2016.

(5) Incluant PSA-Grande Armée.

(6) Projets contrôlés et probables : projets identifiés par l'équipe Asset Management de Gecina et entièrement contrôlés par Gecina, dont le départ du locataire est incertain pour un projet de redéveloppement, ou dont la précommercialisation est requise pour les projets « Greenfields ».

3.5. Patrimoine : consolidation globale des valeurs

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 2015. 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			Variation périm. courant		Variation périm. constant		
	En millions d'euros	30 juin 2016	30 juin 2015	31 déc. 2015	Juin 2016 vs. déc. 2015	Juin 2016 vs. juin 2015	Juin 2016 vs. déc. 2015	Juin 2016 vs. juin 2015
Bureaux		9 066	6 788	8 892	+ 2,0 %	+ 33,6 %	+ 3,3 %	+ 15,6 %
Paris QCA		3 836	2 846	3 675	+ 4,4 %	+ 34,8 %	+ 4,5 %	+ 20,9 %
Paris QCA - Bureaux		2 627	1 918	2 576	+ 2,0 %	+ 37,0 %	+ 2,0 %	+ 14,2 %
Paris QCA - Commerces		1 209	928	1 098	+ 10,0 %	+ 30,2 %	+ 10,0 %	+ 35,1 %
Paris hors QCA		1 101	860	1 036	+ 6,3 %	+ 28,1 %	+ 4,9 %	+ 13,0 %
Croissant Ouest - La Défense		3 314	2 341	3 392	- 2,3 %	+ 41,6 %	+ 2,0 %	+ 13,0 %
Autres		815	742	790	+ 3,1 %	+ 9,8 %	+ 0,5 %	+ 2,2 %
Résidentiel		2 666	2 722	2 667	- 0,0 %	- 2,1 %	+ 1,3 %	+ 1,7 %
Santé		1 309	1 119	1 316	- 0,5 %	+ 17,0 %	n.a.	n.a.
Logistique		0	4	0	+ 0,0 %	- 100,0 %	n.a.	n.a.
TOTAL GROUPE		13 041	10 633	12 875	+ 1,3 %	+ 22,6 %	+ 2,9 %	+ 12,0 %
TOTAL VALEUR LOTS DES EXPERTISES		13 772	11 223	13 531	+ 1,8 %	+ 22,7 %	+ 3,6 %	+ 12,5 %

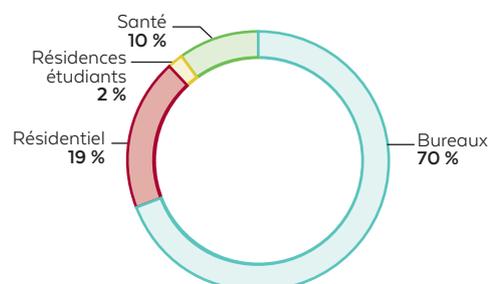
Le patrimoine au 30 juin 2016 s'élève à 13 041 millions d'euros soit une hausse de 166 millions d'euros sur le semestre.

Les principaux éléments sont les suivants :

- Un périmètre constant représentant 10 248 millions d'euros, en hausse de 285 millions d'euros sur le semestre (soit + 2,9 %) et incluant 19 millions d'euros de frais et travaux d'amélioration réalisés sur le semestre ;
- 382 millions d'euros de projets livrés sur le semestre (valeur au 30 juin 2016), avec la livraison du City 2 et du Cristallin B à Boulogne ;
- 494 millions d'euros d'immeubles en développement (dont le 55, rue d'Amsterdam à Paris 8^e, la Tour Van Gogh à Paris 12^e et le 32/34 Guersant à Paris 17^e) représentant un investissement sur le 1^{er} semestre 2016 de 100 millions d'euros ;
- 61 millions d'euros de valeur comptable du siège ;
- 45 millions d'euros de réserves foncières sur lesquels 1 million d'euros de frais et travaux a été comptabilisé au 1^{er} semestre 2016 ;
- 1 310 millions d'euros d'actifs sous processus de vente bloc dont les actifs du portefeuille santé pour 1 309 millions d'euros ;
- 496 millions d'euros d'actifs en vente lots au 30 juin 2016 sur lesquels 49 millions d'euros de lots ont été vendus ;

La répartition de la valeur par segment au 30 juin 2016 est la suivante :

Valeurs par classe d'actifs au 30 juin 2016



La valeur du patrimoine (bloc) affiche une hausse de + 1,3 % à périmètre courant par rapport au 31 décembre 2015.

Cette hausse est principalement due à l'augmentation de valeur sur les actifs à périmètre constant (+ 285 millions d'euros dont 19 millions d'euros d'investissements) et les actifs en développement (+ 111 millions d'euros dont 100 millions d'euros d'investissements) compensée pour partie par la vente de 297 millions d'euros de patrimoine.

- À périmètre constant, la valeur du patrimoine est en hausse (+ 2,9 % soit + 285 millions d'euros) sur le semestre :
 - (i) Le patrimoine bureaux constant augmente sur le semestre (+ 3,3 % soit + 258 millions d'euros). Les taux de capitalisation (nets) ont globalement baissé (- 18 bps à 4,76 %).
 - (ii) La valeur du patrimoine résidentiel est en légère augmentation sur le semestre : + 1,4 % soit + 27 millions d'euros pour le résidentiel traditionnel et + 0,1 % soit stable pour les résidences étudiants. Les valeurs lots augmentent de + 4,5 %.

Concernant le résidentiel traditionnel, la valeur métrique s'élève à 4 776 €/m² au 30 juin 2016 et le taux de capitalisation (net) est de 4,35 %. La valeur métrique des résidences étudiants est de 4 306 €/m² et le taux de capitalisation (net) de 5,41 %.

	Taux de capitalisation nets (droits inclus)			Taux de capitalisation nets (hors droits)		
	30 juin 2016	31 déc. 2015	Variation	30 juin 2016	31 déc. 2015	Variation
Bureaux	4,46 %	4,68 %	- 21 pb	4,76 %	4,94 %	- 18 pb
Paris QCA	3,64 %	3,85 %	- 21 pb	3,87 %	4,05 %	- 18 pb
- Paris QCA - Bureaux	4,09 %	4,26 %	- 17 pb	4,35 %	4,49 %	- 13 pb
- Paris QCA - Commerces	2,64 %	2,87 %	- 22 pb	2,84 %	3,04 %	- 21 pb
Paris hors QCA	5,81 %	6,71 %	- 89 pb	6,25 %	6,71 %	- 46 pb
Croissant Ouest - La Défense	4,83 %	5,28 %	- 45 pb	5,18 %	5,28 %	- 12 pb
Autres	5,98 %	6,32 %	- 34 pb	6,27 %	6,32 %	- 5 pb
Résidentiel	4,17 %	4,19 %	- 2 pb	4,45 %	4,45 %	+ 1 pb
TOTAL PÉRIMÈTRE CONSTANT	4,40 %	4,57 %	- 17 pb	4,70 %	4,83 %	- 14 PB

● À périmètre courant :

- (i) Deux actifs de bureaux ont été livrés sur le 1^{er} semestre 2016 pour une valeur de 382 millions d'euros au 30 juin 2016 (+ 33 millions d'euros pour un montant de capex nul) avec le City 2 et le Cristallin B à Boulogne ;
- (ii) la valeur au bilan du pipeline au 30 juin 2016 a augmenté de 111 millions d'euros. Cette hausse de valeur s'explique par des travaux à hauteur de + 100 millions d'euros ;
- (iii) Neuf actifs ont été vendus en bloc pour un prix de vente total de 268 millions d'euros et une valeur au 31 décembre 2015 de 247 millions d'euros, dont :
 - 259 millions d'euros d'actifs de bureaux (dont les Vinci1&2 à Rueil-Malmaison, les Achille Peretti à Neuilly et le 1, quai Marcel Dassault à Suresnes), à un taux de capitalisation brut de 7,4 % ;
 - 7 millions d'euros d'actifs de santé ;
 - 2 millions d'euros d'actifs résidentiels.

Le taux de capitalisation brut global de ces actifs au 30 juin 2016 sur la base de leur prix de vente s'élève à 7,6 % (calculé sur la base des loyers potentiels) ;

- (iv) 65 millions d'euros d'appartements et de parkings (49 millions d'euros en valeur comptable 31 décembre 2015) ont été vendus au détail au 1^{er} semestre 2016.
- (v) Par ailleurs, 1 310 millions d'euros d'actifs sont en cours de vente en bloc dont 1 309 millions d'euros pour la santé.

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 0,25 % au 30 juin 2016).

	Taux d'actualisation			Prime de risque spécifique		
	Juin 2016			Juin 2016		
BUREAUX						
Bureaux - Paris QCA	3,50 %	-	5,75 %	3,25 %	-	5,50 %
Bureaux - Paris non QCA	4,65 %	-	8,75 %	4,40 %	-	8,50 %
Bureaux - Croissant Ouest-La Défense	4,35 %	-	7,25 %	4,10 %	-	7,00 %
Bureaux - Autres	6,00 %	-	11,50 %	5,75 %	-	11,25 %

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

	S1 2016 (M€)
Valeur comptable	13 025
Frais de cession	16
Valeur comptable avant frais de cession	13 041
Immeubles en exploitation (siège social)	88
Projets en développement comptabilisés au coût historique	7
VALEUR EXPERTISE	13 136

(1) European Public Real Estate Association.

3.6. Structure financière

Dans la continuité de l'exercice 2015, le premier semestre 2016 a été marqué par un contexte de marché favorable malgré une certaine volatilité (notamment en fin de semestre avec le référendum du Royaume-Uni au sujet du « Brexit »). Dans cet environnement, Gecina a poursuivi l'amélioration des caractéristiques de sa structure financière avec une nouvelle diminution significative du coût moyen de la dette, l'amélioration des principaux indicateurs crédit et le maintien d'une importante flexibilité.

Les principaux faits marquants sur le premier semestre 2016 sont les suivants :

- En février, l'arrivée à maturité de l'émission obligataire de 500 millions d'euros réalisée en 2011, qui portait un coupon de 4,25 % ;
- Suite à ce remboursement et en prévision de la finalisation de la cession du portefeuille Santé (réalisée le 1^{er} juillet), le recours à des ressources court terme de façon plus importante qu'en 2015 ;
- Le renouvellement d'une ligne de financement corporate bilatérale de 120 millions d'euros avec une nouvelle maturité de 5,6 ans ;
- Dans un contexte de taux historiquement bas, la mise en place de 300 millions d'euros d'instruments de couverture à long terme (10 ans).

Ces réalisations ont eu deux impacts principaux :

- Une nouvelle baisse significative du coût moyen de la dette tirée qui s'établit à 1,6 % (contre 2,2 % en 2015) ;
- L'allongement de la maturité moyenne du portefeuille de couverture du Groupe à 6,6 années au 30 juin 2016 (contre 5,8 années à fin 2015).

Par ailleurs, dans le cadre du Projet d'Offre sur Foncière de Paris, Gecina a également conclu un financement (sous la forme d'une ligne de crédit, non tirée au 30 juin 2016) à hauteur de 1 681 millions d'euros.

Les principaux covenants se situent à 36,1 % pour le LTV hors droits (-0,3 % par rapport au 31 décembre 2015), 5,1x pour l'ICR (+ 1,2x par rapport à 2015) et 6,8 % de dette gagée (-0,9 % par rapport au 31 décembre 2015). Pro forma de la cession de la Santé réalisée le 1^{er} juillet 2016, le LTV de Gecina s'élève à environ 29 %.

Par ailleurs, la liquidité (lignes de crédit disponibles et trésorerie, hors financement lié à L'Offre sur Foncière de Paris) s'élève à 2 421 millions d'euros et couvre largement les échéances de crédit des 24 prochains mois.

3.6.1. STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT

La dette financière nette s'élève à 4 739 millions d'euros au 30 juin 2016, en hausse de 22 millions d'euros par rapport à fin décembre 2015.

Les principales caractéristiques de la dette sont :

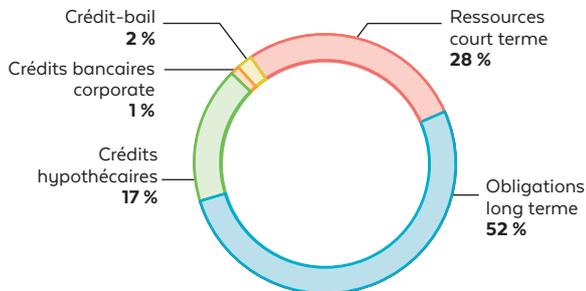
	30/06/2016	31/12/2015
Dette financière brute (en millions d'euros) ⁽¹⁾	4 749	4 863
Dette financière nette (en millions d'euros)	4 739	4 717
Dette nominale brute (en millions d'euros) ⁽¹⁾	4 743	4 814
Lignes de crédits non utilisées (en millions d'euros) ⁽²⁾	2 410	2 410
Maturité moyenne de la dette (en années, retraitée des lignes de crédit disponibles)	5,2	5,7
LTV	36,1 %	36,4 %
LTV (droits inclus)	34,2 %	34,7 %
ICR	5,1x	3,9x
Dette gagée/Patrimoine	6,8 %	7,7 %

(1) Dette financière brute = dette nominale brute + impact de la comptabilisation des obligations au coût amorti + intérêts courus non échus.

(2) Hors financement lié à l'Offre sur Foncière de Paris.

DETTE PAR NATURE

Répartition de la dette nominale brute



La dette nominale brute de Gecina est constituée au 30 juin 2016 de :

- 2 450 millions d'euros d'obligations sous le programme EMTN (Euro Medium Term Notes) ;
- 859 millions d'euros de crédits bancaires dont 809 millions d'euros de financements hypothécaires et 50 millions d'euros de financements corporate ;
- 83 millions d'euros de crédit-bail ;
- 1 351 millions d'euros de ressources court terme couvertes par des lignes de crédit confirmées à moyen et long terme, dont 841 millions d'euros de billets de trésorerie et 510 millions d'euros de placements privés à court terme.

3.6.2. LIQUIDITÉ

Au 30 juin 2016, Gecina dispose de 2 421 millions d'euros de liquidité (dont 2 410 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées et 11 millions d'euros de trésorerie, hors financement lié au Projet d'Offre sur Foncière de Paris), couvrant largement l'ensemble des maturités de crédit des deux prochaines années.

Au cours de la première partie de l'exercice 2016, Gecina a renouvelé un contrat de crédit bancaire bilatéral pour un encours de 120 millions d'euros avec une maturité de 5,6 années.

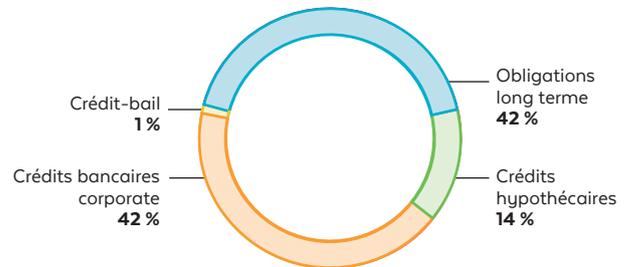
L'emprunt obligataire de 500 millions d'euros émis en 2011 avec un coupon de 4,25 % a été remboursé en février 2016.

Gecina a également remboursé par anticipation 45 millions d'euros de financements hypothécaires avec une maturité inférieure à 2 ans, et cédé deux contrats de crédit-bail dans le cadre de la vente d'un ensemble immobilier à Rueil-Malmaison, dont l'encours à la date de la cession était de 48 millions d'euros.

Par ailleurs, Gecina a mis à jour son programme EMTN auprès de l'AMF ainsi que son programme de billets de trésorerie auprès de la Banque de France.

Gecina continue de recourir à des ressources court terme via l'émission de billets de trésorerie et de placements privés avec

Répartition des financements autorisés (dont 2 410 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées au 30/06/2016)



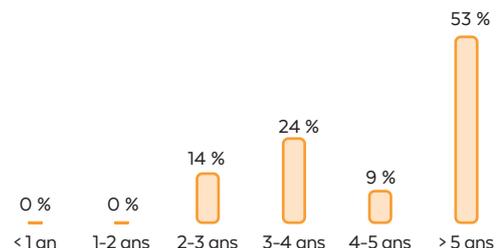
des échéances à court terme : l'encours à fin juin 2016 est de 1 351 millions d'euros, contre 813 millions d'euros à fin 2015. L'encours moyen s'est élevé au premier semestre 2016 à 1 312 millions d'euros et a été émis à un taux moyen d'environ 0 %, contre un encours moyen en 2015 de 616 millions d'euros.

Enfin, les échéances d'emprunts de Gecina au cours des 24 prochains mois (1 521 millions d'euros) sont largement couvertes par les 2 421 millions d'euros de liquidité (lignes de crédit non utilisées et trésorerie au 30 juin 2016). Les principaux objectifs de cette liquidité sont de couvrir en amont le refinancement des échéances court terme, de financer les projets d'investissements futurs, d'offrir la flexibilité nécessaire pour saisir les meilleures opportunités de refinancement et de satisfaire aux critères des agences de notation.

3.6.3. ÉCHÉANCIER DE LA DETTE

Au 30 juin 2016, la durée de vie moyenne de la dette de Gecina est de 5,2 années⁽¹⁾, contre 5,7⁽¹⁾ années au 31 décembre 2015.

Le graphique ci-dessous présente l'échéancier de la dette de Gecina au 30 juin 2016 (après affectation des lignes de crédit non utilisées) :



L'ensemble des échéances de crédit des deux prochaines années est couvert par des lignes de crédit non utilisées au 30 juin 2016. Par ailleurs, 86 % de la dette a une maturité supérieure à 3 ans et 53 % de la dette a une maturité supérieure à 5 ans.

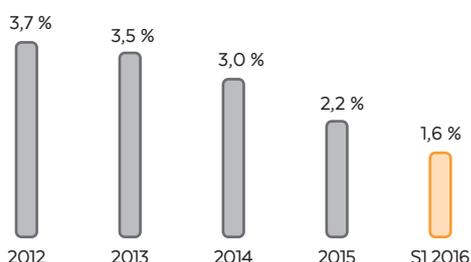
(1) Après affectation des lignes de crédit non utilisées.

3.6.4. COÛT MOYEN DE LA DETTE

Le coût moyen de la dette tirée est en nette amélioration à 1,6 % au premier semestre 2016, contre 2,2 % en 2015. Cette évolution favorable s'explique principalement par la stratégie financière du Groupe (rating, structure financière, politique de couverture, échéancier de crédit,...), mise en place dans un environnement de marché favorable.

Le coût moyen de la dette global est également en nette amélioration à 2,0 % au premier semestre 2016, contre 2,7 % en 2015.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du coût moyen de la dette tirée de Gecina depuis 2012 :



Les intérêts capitalisés sur les projets en développement se sont élevés à 2,1 millions d'euros sur le premier semestre 2016.

3.6.5. NOTATION FINANCIÈRE

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

- BBB+ avec perspective stable chez Standard & Poor's ;
- Baa1 avec perspective stable chez Moody's.

3.6.6. GESTION DE LA COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Afin de couvrir l'exposition au risque de taux et de maîtriser l'évolution du coût de la dette, Gecina a recours à de la dette à taux fixe et à des produits dérivés (principalement des caps et des swaps).

Au cours du premier semestre 2016, Gecina a poursuivi l'adaptation et l'optimisation de sa politique de couverture visant à :

- conserver un taux de couverture optimal ;
- sécuriser sur le long terme les conditions favorables actuelles de financement.

Ainsi, au cours du premier semestre 2016, Gecina a renforcé sa couverture via la mise en place d'instruments à long terme. Au 30 juin 2016, la durée moyenne des couvertures (dette à taux fixe et instruments dérivés) est de 6,6 années, contre 5,8 années au 31 décembre 2015.

Le graphique ci-dessous présente le portefeuille de couvertures :

En millions d'euros



La politique de couverture du risque de taux d'intérêt de Gecina est principalement mise en place au niveau global et à long terme ; elle n'est pas spécifiquement affectée à certains financements. Par conséquent, elle ne répond pas à la qualification comptable d'instruments de couvertures et la variation de juste valeur apparaît au compte de résultat.

MESURE DU RISQUE DE TAUX

La dette financière de Gecina anticipée sur le second semestre 2016 est couverte jusqu'à 83 % 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 couverture existant, des conditions contractuelles au 30 juin 2016 et de la dette anticipée sur le second semestre 2016, une hausse des taux d'intérêt de 50 points de base entraînerait une charge financière supplémentaire en 2016 de 3,2 millions d'euros. Une baisse des taux d'intérêt de 50 points de base se traduirait par une réduction des charges financières en 2016 de 3,2 millions d'euros.

3.6.7. STRUCTURE FINANCIÈRE ET COVENANTS BANCAIRES

La situation financière de Gecina au 30 juin 2016 satisfait les différentes limites susceptibles d'affecter les conditions de rémunération ou des clauses d'exigibilité anticipée prévues dans les différents contrats de crédit.

Le tableau ci-dessous traduit l'état des principaux ratios financiers prévus dans les contrats de crédit :

	Norme de référence	Situation au 30/06/2016
LTV Dette financière nette / valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	Maximum 55 %	36,1 %
ICR Excédent brut d'exploitation (hors cessions) / frais financiers nets	Minimum 2,0x	5,1x
Encours de la dette gagée / valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	Maximum 25 %	6,8 %
Valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits) (<i>en millions d'euros</i>)	Minimum 6 000 / 8 000	13 136

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 se situe à 36,1 % au 30 juin 2016 et reste stable par rapport à fin décembre 2015 (36,4 %). L'ICR est en amélioration significative de 1,2x (de 3,9x au 31 décembre 2015 à 5,1x au 30 juin 2016).

3.6.8. GARANTIES DONNÉES

Le montant de la dette nominale brute garantie par des sûretés réelles (hypothèques, privilèges de prêteur de deniers, promesses d'affectation hypothécaire) s'élève à 809 millions d'euros à fin juin 2016 contre 863 millions d'euros à fin 2015. Par ailleurs, l'encours nominal des contrats de crédit-bail atteint 83 millions d'euros contre 139 millions d'euros au 31 décembre 2015.

Ainsi, au 30 juin 2016, le montant total des financements garantis par des actifs sous forme d'hypothèque ou de leasing s'élève à 6,8 % de la valeur totale (bloc) du patrimoine détenu, contre 7,7 % au 31 décembre 2015, pour une limite maximale de 25 % autorisée dans les différentes conventions de crédit. Cette diminution s'explique principalement par la cession de deux contrats de crédit-bail pour 48 millions d'euros et le remboursement anticipé de financements hypothécaires pour 45 millions d'euros.

3.6.9. REMBOURSEMENT ANTICIPÉ EN CAS DE CHANGEMENT DE CONTRÔLE

Certaines des conventions de crédit auxquelles Gecina est partie et certains des emprunts obligataires émis par Gecina prévoient le remboursement anticipé obligatoire et/ou l'annulation des crédits consentis et/ou leur exigibilité anticipée en cas de changement de contrôle de Gecina.

Sur la base d'un montant d'autorisations globales de 5 802 millions d'euros (comprenant la dette tirée et les lignes de crédit disponibles) au 30 juin 2016, 2 931 millions d'euros de dettes bancaires et 2 450 millions d'euros d'emprunts obligataires long terme (emprunts à échéance du 11 avril 2019, 30 mai 2023, 30 juillet 2021, 17 juin 2024 et 20 janvier 2025) sont concernés par une telle clause de changement de contrôle de Gecina (dans la majorité des cas, ce changement doit entraîner une dégradation de la notation en catégorie « Non Investment Grade » pour que cette clause soit activée).

Pour ce qui est des emprunts obligataires à échéance avril 2019, mai 2023, juillet 2021, juin 2024 et janvier 2025 un changement de contrôle entraînant une baisse de la notation en catégorie « Non Investment Grade » non rehaussée dans les 120 jours au niveau d'« Investment Grade » est susceptible d'engendrer le remboursement anticipé de l'emprunt.

3.7. Actif Net Réévalué triple net EPRA

L'Actif Net Réévalué triple net dilué est calculé selon les recommandations de l'EPRA⁽¹⁾. 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.

Les droits d'enregistrement sont déterminés en tenant compte du mode de cession de l'actif le plus approprié : cession de l'actif ou des titres de la société. Pour le cas où la cession de la société en lieu et place de la vente de l'actif apparaît plus avantageuse, les droits d'enregistrement qui en résultent sont substitués à ceux déduits des expertises immobilières.

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 8 147,4 millions d'euros au 30 juin 2016 soit 128,6 euros par action totalement dilué. L'ANR EPRA dilué s'élève à 8 375,1 millions d'euros au 30 juin 2016, soit 132,2 euros par action.

L'ANR triple net dilué en valeur lots ressort à 138,6 euros par action au 30 juin 2016 contre 131,5 euros par action au 31 décembre 2015.

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.

En millions d'euros	30/06/2016		31/12/2015		30/06/2015	
	Montant/ Nombre d'actions	€/action	Montant/ Nombre d'actions	€/action	Montant/ Nombre d'actions	€/action
Nombre d'actions totalement dilué	63 370 944		63 327 690		63 423 273	
Capitaux propres IFRS	7 961,0		7 735,8		6 427,7	
+ Créance des actionnaires	157,1					
+ Effet de l'exercice des stock-options	35,2		57,5		71,9	
ANR DILUÉ	8 153,3	128,7 €	7 793,3	123,1 €	6 499,6	102,5 €
+ Mise en Juste Valeur des immeubles, si l'option du coût amorti a été retenue	87,9		86,6		51,6	
- Hausse des droits de mutation	0,0		(72,9)		0,0	
+ optimisation des droits de mutation	71,4		74,3		20,0	
- Juste Valeur des instruments financiers	62,5		26,8		20,4	
- Impôts différés liés aux effets d'entrée dans le régime SIIC	0,0		1,8		0,0	
= ANR EPRA DILUÉ	8 375,1	132,2 €	7 909,9	124,9 €	6 591,5	103,9 €
+ Juste Valeur des instruments financiers	(62,5)		(26,8)		(20,4)	
+ Juste Valeur des dettes	(165,2)		(113,4)		(70,2)	
+ Impôts différés liés aux effets d'entrée dans le régime SIIC	0,0		(1,8)		0,0	
= ANR TRIPLE NET EPRA DILUÉ	8 147,4	128,6 €	7 767,9	122,7 €	6 500,9	102,5 €

(1) European Public Real Estate Association.

3.8. Stratégie et perspectives

Comme attendu, le premier semestre 2016 laisse présager d'une année contrastée, bénéficiant à la fois de signes de reprise amorcée sur certains marchés locatifs notamment dans les zones les plus centrales où Gecina est fortement implantée, mais aussi des derniers ajustements provenant de certains actifs ayant fait l'objet de renégociations dans des zones périphériques fin 2014 et début 2015, et dont la prise d'effet se fait parfois sur 2015 et 2016. Bien que ces tendances renforcent la confiance de Gecina pour les années qui viennent, le Groupe maintient son anticipation d'une possible baisse légère des loyers de bureaux à périmètre constant en 2016.

Dans un marché de l'investissement très concurrentiel, Gecina entend rester, plus que jamais, sélective et opportuniste tant en

matière d'acquisitions que de cessions éventuelles, en restant ferme sur ses exigences en termes de rentabilité. La gestion optimisée du passif permet à cet égard au Groupe de ne se trouver ni en situation d'acheteur forcé, ni en situation de vendeur contraint.

En dépit du volume significatif de cessions réalisées depuis le début de l'année, les tendances observées sur le marché, l'évolution favorable des charges financières et le contrôle des charges opérationnelles rendent Gecina confiante pour l'exercice en cours, permettant ainsi de confirmer l'objectif annoncé fin 2015 d'une croissance sous-jacente du résultat récurrent net supérieure à + 5% en 2016, excluant l'effet de la cession du portefeuille Santé (finalisée le 1^{er} juillet 2016).

3.9. Événements postérieurs à la date d'arrêt

Le 1^{er} juillet 2016, Gecina a signé l'acte authentique constatant le transfert définitif de propriété de son patrimoine d'immobilier de santé avec Primonial Reim, aux conditions prévues lors de la signature de la promesse de vente. Pour rappel, le montant de la transaction s'élève à 1,35 milliard d'euros acte en mains, traduisant un taux de rendement net de 5,9 %. Cette valeur a servi de référence pour l'établissement des comptes 2015 de Gecina.

Le 1^{er} juillet 2016, Gecina a pris note de la décision du Conseil de surveillance de Foncière de Paris, qui a conclu à l'unanimité des membres votants que l'offre de Gecina est financièrement supérieure à celle d'Eurosic, et qu'elle est dans l'intérêt de Foncière de Paris, de ses actionnaires et de ses salariés.

Le 7 juillet 2016, Gecina a signé une promesse d'achat ainsi qu'une promesse de vente avec un institutionnel français portant sur deux immeubles situés dans le QCA parisien, dans le cadre d'une opération d'échange d'actifs. Gecina a ainsi sécurisé l'acquisition

d'un immeuble de bureaux rue de Madrid de 10 000 m² et 114 places de parking pour un montant de 63,8 M€, acte en mains. Cet actif, aujourd'hui partiellement loué, devrait être libéré d'ici la fin de l'année, il fera ensuite l'objet d'un programme de restructuration. La promesse de vente, quant à elle, porte sur la cession pour un montant de 56,0 M€ acte en mains d'un immeuble mixte à dominante tertiaire situé rue de la Bourse et développant près de 5 000 m². Gecina sécurise ainsi au cœur de Paris l'acquisition d'un actif offrant un fort potentiel de création de valeur, et la cession simultanée d'un actif mature. L'opération devrait être finalisée en septembre 2016.

Le 13 juillet 2016, l'Autorité des marchés financiers, en application de l'article 231-23 de son règlement général, a déclaré conforme le projet d'offre publique de Gecina visant les actions et les OSRA de Foncière de Paris, cette décision emportant visa du projet de note d'information de Gecina sous le n°16-313.

3.10. Reporting EPRA au 30 juin 2016

Gecina applique les recommandations de l'EPRA⁽¹⁾ 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.

Avec application pour la première fois au 1^{er} janvier 2015 (et de façon rétrospective au 1^{er} janvier 2014) de l'interprétation IFRIC 21 (Taxes prélevées par une autorité publique) relative à la date de comptabilisation des droits et taxes dont la comptabilisation ne pourra plus être étalée dans les comptes intermédiaires.

(1) European Public Real Estate Association.

RAPPORT D'ACTIVITÉ

	30/06/2016	30/06/2015	Voir Note
EPRA Earnings	189,9	161,4	3.10.1
EPRA Earnings per share	3,03 €	2,61 €	3.10.1
EPRA Net Asset Value (EPRA NAV)	8 375,1	6 591,5	3.7
EPRA Triple Net Asset Value (EPRA NNAV)	8 147,4	6 500,9	3.7
EPRA Net Initial Yield	3,96 %	3,93 %*	3.10.3
EPRA « Topped-up » Net Initial Yield	4,23 %	4,44 %*	3.10.3
EPRA Vacancy Rate	3,8 %	3,7 %	3.10.4
EPRA Cost Ratio (including direct vacancy costs)	20,2 %	20,9 %	3.10.5
EPRA Cost Ratio (excluding direct vacancy costs)	19,4 %	19,9 %	3.10.5

* au 31 décembre 2015.

3.10.1. 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	30/06/2016	30/06/2015
Résultat récurrent net Gecina	198 350	169 031
- IFRIC 21	(7 304)	(6 760)
- Amortissements, dépréciations et provisions nettes	(835)	(899)
- Résultat récurrent des minoritaires	(334)	(4)
+ Résultat récurrent des sociétés en équivalence	56	0
RÉSULTAT RÉCURRENT NET EPRA	189 933	161 368
RÉSULTAT RÉCURRENT NET EPRA PAR ACTION	3,03 €	2,61 €

3.10.2. ACTIF NET RÉÉVALUÉ EPRA ET ACTIF NET RÉÉVALUÉ TRIPLE NET EPRA

Le calcul de l'ANR triple net EPRA dilué est détaillé au paragraphe 3.7. « Actif Net Réévalué triple net ».

En € / action	30/06/2016	30/06/2015
ANR dilué	128,66 €	102,48 €
ANR EPRA DILUÉ	132,16 €	103,93 €
ANR TRIPLE NET EPRA DILUÉ	128,57 €	102,50 €

3.10.3. 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 %	30/06/2016	31/12/2015
TAUX DE CAPITALISATION NET GECINA ⁽¹⁾	4,70 %	4,83 %
Effet des droits et frais estimés	- 0,29 %	- 0,26 %
Effet des variations de périmètre	+ 0,09 %	+ 0,02 %
Effet des ajustements sur les loyers	- 0,53 %	- 0,66 %
RENDEMENT INITIAL NET EPRA ⁽²⁾	3,96 %	3,93 %
Exclusion des aménagements de loyers	+ 0,28 %	+ 0,51 %
RENDEMENT INITIAL NET « TOPPED-UP » EPRA ⁽³⁾	4,23 %	4,44 %

(1) Périmètre constant juin 2016

(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

3.10.4. TAUX DE VACANCE EPRA

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

En %	30/06/2016	30/06/2015
Bureaux	4,6 %	4,7 %
Résidentiel	2,9 %	2,2 %
Résidences étudiants	11,3 %	9,4 %
Santé	0,0 %	0,0 %
TOTAL GROUPE	3,8 %	3,7 %

3.10.5. RATIOS DE COÛTS EPRA

En milliers d'euros / en %	30/06/2016	30/06/2015
Charges sur immeubles	(99 535)	(93 346)
Frais de structure	(31 738)	(30 877)
Amortissements, dépréciations et provisions nettes	(835)	(899)
Charges refacturées	71 399	64 662
Charges locatives refacturées en loyer brut	0	0
Autres produits couvrant des frais généraux	89	2 421
Quote-part des coûts des sociétés en équivalence	0	0
Charges du foncier	408	412
COÛTS EPRA (Y COMPRIS COÛT DE LA VACANCE) (A)	(60 212)	(57 628)
Coût de la vacance	2 440	2 870
COÛTS EPRA (HORS COÛT DE LA VACANCE) (B)	(57 772)	(54 758)
Revenus locatifs bruts moins charges du foncier	298 434	275 778
Charges locatives refacturées en loyer brut	0	0
Quote-part des revenus locatifs des sociétés en équivalence	0	0
REVENUS LOCATIFS BRUTS (C)	298 434	275 778
RATIO DE COÛTS EPRA (Y COMPRIS COÛT DE LA VACANCE) (A/C)	20,2 %	20,9 %
RATIO DE COÛTS EPRA (HORS COÛT DE LA VACANCE) (B/C)	19,4 %	19,9 %

04

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle (Période du 1^{er} janvier 2016 au 30 juin 2016)

Aux Actionnaires

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 SA, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2016 au 30 juin 2016, 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 conclusion sur ces comptes.

I - CONCLUSION SUR LES COMPTES

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.

II - 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.

Fait à Courbevoie et Neuilly Sur Seine, le 21 juillet 2016

Les commissaires aux comptes

Mazars

Julien Marin-Pache
Associé

Baptiste Kalasz
Associé

PricewaterhouseCoopers Audit

Jean-Pierre Bouchart
Associé

05 Comptes consolidés

5.1.	État consolidé de la situation financière	25
5.2.	État du résultat global consolidé (format EPRA).....	27
5.3.	État de variation des capitaux propres consolidés.....	28
5.4.	État des flux de trésorerie consolidés.....	29
5.5.	Annexe aux comptes consolidés	30
5.5.1.	Faits significatifs	30
5.5.2.	Principes généraux de consolidation.....	31
5.5.3.	Méthodes comptables	35
5.5.4.	Gestion des risques financiers et opérationnels	41
5.5.5.	Notes sur l'état consolidé de la situation financière	42
5.5.6.	Notes sur le compte de résultat global consolidé.....	53
5.5.7.	Note sur l'état des flux de trésorerie consolidés.....	59
5.5.8.	Information sectorielle	60
5.5.9.	Autres éléments d'information	63

L'application depuis le 1^{er} janvier 2015 de la norme IFRS 5 (Actifs et passifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées) sur les actifs de santé conduit à une présentation spécifique des états financiers. Voir Note 5.5.2.6 pour une présentation avant application de la norme IFRS 5.

5.1. État consolidé de la situation financière

Actif

En milliers d'euros	Note	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
		Net	Net	Net
Actifs non courants		11 257 082	11 045 175	10 074 432
Immeubles de placement	5.5.5.1	10 635 815	10 188 259	9 450 162
Immeubles en restructuration	5.5.5.1	539 216	766 624	533 026
Immeubles d'exploitation	5.5.5.1	61 485	61 853	62 243
Autres immobilisations corporelles	5.5.5.1	6 975	7 160	5 916
Immobilisations incorporelles	5.5.5.1	5 277	5 572	3 597
Immobilisations financières	5.5.5.2	2 945	2 885	6 777
Participations dans les sociétés mises en équivalence	5.5.5.3	3 413	3 573	3 518
Instruments financiers non courants	5.5.5.12.2	1 956	9 249	8 818
Actifs d'impôts différés	5.5.5.4	0	0	375
Actifs courants		760 293	880 831	1 576 686
Immeubles en vente	5.5.5.5	495 565	542 493	581 010
Stocks	5.5.5.1	0	0	6 698
Clients et comptes rattachés	5.5.5.6	107 808	81 661	113 459
Autres créances	5.5.5.7	125 366	89 939	133 470
Charges constatées d'avance	5.5.5.8	21 269	20 401	25 484
Instruments financiers courants	5.5.5.12.2	4 070	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.5.5.9	6 215	146 337	716 565
Actifs classés comme détenus en vue de la vente ⁽¹⁾	5.5.5.10	1 311 099	1 309 439	
TOTAL DE L'ACTIF		13 328 474	13 235 445	11 651 118

(1) Voir Note 5.5.2.6 pour l'application de la norme IFRS 5 relative aux actifs et passifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées.

Passif

En milliers d'euros	Note	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
Capitaux propres	5.5.5.11	7 978 000	7 751 354	6 443 721
Capital		474 467	474 455	473 725
Primes		1 897 183	1 897 070	1 895 556
Réserves consolidées attribuables aux propriétaires de la société mère		5 069 699	3 754 994	3 750 205
Résultat net consolidé attribuable aux propriétaires de la société mère		519 643	1 609 262	308 171
Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère		7 960 992	7 735 781	6 427 656
Participations ne donnant pas le contrôle		17 008	15 573	16 065
Passifs non courants		3 452 944	3 469 240	3 578 042
Dettes financières non courantes	5.5.5.12.1	3 357 151	3 406 481	3 520 721
Instruments financiers non courants	5.5.5.12.2	68 517	35 200	29 224
Passifs d'impôts différés	5.5.5.4	0	0	2 122
Provisions non courantes	5.5.5.13	27 276	27 559	25 975
Dettes fiscales et sociales non courantes	5.5.5.16	0	0	0
Passifs courants		1 809 922	1 900 879	1 629 355
Dettes financières courantes	5.5.5.12.1	1 313 232	1 354 574	1 126 110
Instruments financiers courants	5.5.5.12.2	0	0	0
Dépôts de garantie		53 117	53 197	55 490
Fournisseurs et comptes rattachés	5.5.5.15	164 213	374 613	329 169
Dettes fiscales et sociales courantes	5.5.5.16	83 523	37 535	63 197
Autres dettes courantes	5.5.5.17	195 837	80 960	55 389
Passifs classés comme détenus en vue de la vente ⁽¹⁾	5.5.5.18	87 608	113 972	
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		13 328 474	13 235 445	11 651 118

(1) Voir Note 5.5.2.6 pour l'application de la norme IFRS 5 relative aux actifs et passifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées.

5.2. État du résultat global consolidé (format EPRA)

En milliers d'euros	Note	30/06/2016	30/06/2015 ⁽¹⁾ Retraité IFRS 5	30/06/2015 Publié
Revenus locatifs bruts	5.5.6.1	259 480	239 321	276 190
Charges non refacturées	5.5.6.2	(27 738)	(28 360)	(28 684)
Revenus locatifs nets		231 742	210 961	247 506
Services et autres produits nets	5.5.6.3	911	3 223	3 819
Frais de structure	5.5.6.4	(31 357)	(30 251)	(30 877)
Excédent brut d'exploitation		201 296	183 932	220 447
Résultat de cessions	5.5.6.5	30 883	19 891	19 891
Variation de valeur des immeubles	5.5.6.6	337 260	186 558	185 201
Amortissements	5.5.5.1	(2 384)	(2 466)	(2 466)
Dépréciations et provisions nettes	5.5.5.13	1 486	1 683	1 567
Résultat opérationnel		568 541	389 598	424 640
<i>Charges financières</i>		(47 547)	(56 277)	(56 866)
<i>Produits financiers</i>		1 310	237	557
Frais financiers nets	5.5.6.7	(46 237)	(56 040)	(56 309)
Amortissements et dépréciations à caractère financier	5.5.5.2	0	(4 470)	(4 470)
Variation de valeur des instruments financiers et des dettes	5.5.6.8	(36 541)	(44 772)	(45 047)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	5.5.5.3	56	0	0
Résultat avant impôts		485 819	284 315	318 813
Impôts	5.5.6.9	(1 675)	(1 856)	(2 030)
Résultat net des activités poursuivies		484 144	282 459	316 783
Résultat net des activités abandonnées ⁽¹⁾	5.5.6.10	36 934	34 324	
Résultat net consolidé		521 078	316 783	316 783
Dont résultat net consolidé attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		1 435	8 612	8 612
Dont résultat net consolidé attribuable aux propriétaires de la société mère		519 643	308 171	308 171
Résultat net consolidé par action	5.5.6.11	8,29 €	4,99 €	4,99 €
Résultat net consolidé dilué par action	5.5.6.11	8,22 €	4,93 €	4,93 €

En milliers d'euros	30/06/2016	30/06/2015 ⁽¹⁾ Retraité IFRS 5	30/06/2015 Publié
Résultat net consolidé	521 078	316 783	316 783
Éléments non recyclables en résultat net	(490)	(354)	(354)
Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi	(490)	(354)	(354)
Éléments recyclables en résultat net	(297)	162	162
Gains (pertes) de conversion	(297)	162	162
Résultat global	520 290	316 591	316 591
Dont résultat global attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	1 435	8 612	8 612
Dont résultat global attribuable aux propriétaires de la société mère	518 855	307 979	307 979

(1) Résulte de l'application de la norme IFRS 5 à l'activité santé, comme exposé en Note 5.5.2.6.

5.3. État de variation des capitaux propres consolidés

Le capital est composé au 30 juin 2016 de 63 262 222 actions d'une valeur nominale de 7,50 euros chacune.

En milliers d'euros (sauf nombre d'actions)	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
Solde au 1^{er} janvier 2015	63 104 820	473 286	5 796 360	6 269 646	10 354	6 280 000
Dividende versé en 2015			(290 357)	(290 357)	(2 902)	(293 259)
Valeur des actions propres imputée ⁽¹⁾			20 463	20 463	0	20 463
Impact des paiements en actions ⁽²⁾			1 145	1 145	0	1 145
Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi			(354)	(354)	0	(354)
Gains (pertes) de conversion			162	162	0	162
Augmentation de capital Groupe ⁽³⁾	58 492	439	4 851	5 290	0	5 290
Variations de périmètre			0	0	0	0
Conversion des Ornaves			113 482	113 482	0	113 482
Autres variations			0	0	0	0
Résultat au 30 juin 2015			308 171	308 171	8 612	316 783
Solde au 30 juin 2015	63 163 312	473 725	5 953 923	6 427 648	16 064	6 443 712
Dividende versé en 2015			0	0	(1 250)	(1 250)
Valeur des actions propres imputée ⁽¹⁾			3 873	3 873	0	3 873
Impact des paiements en actions ⁽²⁾			1 122	1 122	0	1 122
Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi			513	513	0	513
Gains (pertes) de conversion			(147)	(147)	0	(147)
Augmentation de capital Groupe ⁽³⁾	97 308	730	951	1 681	0	1 681
Variations de périmètre			0	0	(157)	(157)
Conversion des Ornaves			0	0	0	0
Autres variations			0	0	0	0
Résultat au 31 décembre 2015			1 301 091	1 301 091	916	1 302 007
Solde au 31 décembre 2015	63 260 620	474 455	7 261 326	7 735 781	15 573	7 751 354
Acompte sur dividende versé en 2016			(156 705)	(156 705)	0	(156 705)
Créance des actionnaires			(157 079)	(157 079)	0	(157 079)
Valeur des actions propres imputée ⁽¹⁾			19 367	19 367	0	19 367
Impact des paiements en actions ⁽²⁾			645	645	0	645
Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi			(490)	(490)	0	(490)
Gains (pertes) de conversion			(297)	(297)	0	(297)
Augmentation de capital Groupe ⁽³⁾	1 602	12	114	126	0	126
Variations de périmètre			0	0	0	0
Autres variations			0	0	0	0
Résultat au 30 juin 2016			519 643	519 643	1 435	521 078
Solde au 30 juin 2016	63 262 222	474 467	7 486 525	7 960 992	17 008	7 978 000

(1) Actions autodétenues :

En milliers d'euros (sauf nombre d'actions)	Au 30/06/2016		Au 31/12/2015		Au 30/06/2015	
	Nombre d'actions	Montant net	Nombre d'actions	Montant net	Nombre d'actions	Montant net
Actions inscrites en diminution des capitaux propres	429 184	31 666	620 547	46 062	660 341	48 704
Autodétention en %		0,68 %		0,98 %		1,05 %

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

(3) Création d'actions liées à l'augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe (39 219 actions en 2015), la levée d'option de souscription réservée aux salariés (1 602 actions au 1^{er} semestre 2016, 39 529 actions en 2015) et l'acquisition définitive issue des plans d'actions de performance du 13 décembre 2013 (59 162), du 13 décembre 2013 bis (8 340).

5.4. État des flux de trésorerie consolidés

En milliers d'euros	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015 ⁽¹⁾ Retraité IFRS 5	30/06/2015 Publié
Résultat net consolidé (y compris participations ne donnant pas le contrôle)	521 078	1 618 790	316 783	316 783
Résultat net des activités abandonnées	36 934	243 485	34 324	0
Résultat net des activités poursuivies	484 144	1 375 305	282 459	316 783
Résultat net des sociétés mises en équivalence	(56)	(55)	0	0
Dotations nettes aux amortissements dépréciations et provisions	898	10 011	5 255	5 370
Variations de juste valeur et actualisation des dettes et créances	(300 719)	(1 017 297)	(141 511)	(140 154)
Charges et produits calculés liés aux stocks options	645	2 267	1 145	1 145
Charges d'impôt (y compris impôts différés)	1 675	1 564	1 856	2 030
Cash flow courant avant impôts	186 586	371 795	149 203	185 174
Plus et moins-values de cession	(30 883)	(91 029)	(19 891)	(19 891)
Autres produits et charges calculés	(13 871)	3 450	(6 359)	(6 286)
Frais financiers nets	46 237	118 214	56 040	56 309
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts (A)	188 070	402 430	178 992	215 306
Impôts versés (B)	(1 925)	(4 925)	(4 119)	(4 295)
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité (C)	(42 469)	(47 010)	(38 330)	(37 861)
Flux net de trésorerie généré par les activités poursuivies	143 677	350 495	136 544	173 150
Flux net de trésorerie généré par les activités abandonnées	37 170	80 309	36 606	0
Flux net de trésorerie généré par l'activité (D) = (A+B+C)	180 847	430 804	173 150	173 150
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(125 564)	(438 195)	(248 200)	(262 978)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	320 408	512 698	174 883	174 883
Incidence des variations de périmètre	0	(585 195)	0	0
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)	215	0	0	0
Variation des prêts et avances consentis	(60)	313	448	543
Autres flux liés aux opérations d'investissement	(1 455)	(5 647)	(1 429)	(1 465)
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié aux opérations d'investissement	(211 847)	313 043	171 908	175 299
Flux net de trésorerie d'investissement utilisé par les activités poursuivies	(18 304)	(202 983)	97 611	86 283
Flux net de trésorerie d'investissement utilisé par les activités abandonnées	1 293	(57 463)	(11 328)	0
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)	(17 011)	(260 446)	86 283	86 283
Apport en capital des minoritaires des sociétés intégrées	0	0	0	0
Sommes reçues lors de l'exercice des stock-options et des PEE	19 493	31 307	25 753	25 753
Rachats et reventes d'actions propres	0	0	0	0
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(156 693)	(290 327)	(290 260)	(290 260)
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	0	(4 152)	(2 902)	(2 902)
Nouveaux emprunts	1 838 241	3 512 658	1 725 738	1 725 738
Remboursements d'emprunt	(1 885 042)	(3 120 031)	(875 415)	(878 619)
Intérêts financiers nets versés	(90 405)	(120 927)	(98 381)	(98 662)
Autres flux liés aux opérations de financement	0	(37 112)	(37 172)	(37 172)
Flux net de trésorerie de financement provenant des activités poursuivies	(274 406)	(28 583)	447 361	443 876
Flux net de trésorerie de financement provenant des activités abandonnées	(25 051)	(8 654)	(3 485)	0
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)	(299 457)	(37 237)	443 876	443 876
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE (D+E+F)	(135 621)	133 120	703 309	703 309
Trésorerie d'ouverture	146 375	13 255	13 255	13 255
Trésorerie de clôture	10 753	146 375	716 565	716 565

(1) Résulte de l'application de la norme IFRS 5 à l'activité santé, comme exposé en Note 5.5.2.6.

5.5. Annexe aux comptes consolidés

5.5.1. FAITS SIGNIFICATIFS

PRÉAMBULE

Gecina détient, gère et développe un patrimoine immobilier de 13 milliards d'euros au 30 juin 2016 situé à 90 % en Île-de-France. La foncière oriente son activité autour du premier patrimoine de bureaux de France et d'un pôle de diversification composé 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 SBF 120, Euronext 100, FTSE4Good, DJSI Europe et World, Stoxx Global ESG Leaders, Euronext 100 et Vigeo. 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^{ER} SEMESTRE 2016

Le 26 janvier 2016, Gecina a pris connaissance des déclarations de franchissements de seuils et d'intention publiées par l'AMF, dans le cadre de la dissolution de l'action de concert d'Ivanhoé Cambridge et de Blackstone. A la suite de ces opérations, Ivanhoé Cambridge détient désormais directement et via ses filiales près de 23 % du capital de Gecina. Ce pourcentage correspond à la quote-part économique qu'Ivanhoé Cambridge avait annoncé détenir au sein du précédent concert en juin 2015 à l'occasion du renforcement de sa participation.

Le 8 février 2016, Gecina a signé avec Primonial Reim, intervenant pour le compte d'un « club deal » regroupant des investisseurs institutionnels, une promesse de vente portant sur les titres des sociétés Gecimed et GEC 15 et constituant l'intégralité de son portefeuille d'immobilier de santé. Le montant de la transaction s'élève à 1,35 milliard d'euros acte en mains, traduisant un taux de rendement net de 5,9 %. L'acte authentique constatant le transfert définitif de propriété du patrimoine d'immobilier de santé a été signé le 1^{er} juillet 2016.

Le 16 février 2016, Gecina a signé avec le promoteur PRD Office une promesse de VEFA en blanc, portant sur l'immeuble de bureaux BE ISSY. L'actif, situé à Issy-les-Moulineaux dans la Boucle Sud du Croissant Ouest parisien, développera une surface utile d'environ 25 000 m² et 258 places de stationnement. Le montant de la transaction s'élève à 157,8 millions d'euros acte en main, soit environ 6 100 € / m² hors parking. Cette opération a été finalisée le 2 mai 2016.

Le 19 février 2016, Gecina a signé deux baux d'une période de 9 ans avec CREDIPAR et le Groupe PSA Peugeot Citroën portant sur près de 10 000 m² dans l'immeuble « Pointe Métro 2 » situé à Gennevilliers, représentant 77 % de la surface totale de l'actif.

Le 21 avril 2016, Gecina a indiqué avoir sécurisé ou réalisé 259,1 M€ de cessions d'immeubles de bureaux depuis le 1^{er} janvier 2016, des opérations qui reflètent une prime moyenne sur les expertises à fin 2015 de l'ordre de 9 %, pour un taux de privation d'environ 5,1 % sur la base des loyers attendus en 2016. Gecina continue ainsi de profiter d'un environnement de marché favorable, afin de réaliser de manière opportuniste des cessions d'actifs non stratégiques, matures, ou situés sur des zones périphériques, conformément à la stratégie annoncée début 2015. Le Groupe a ainsi procédé à la cession d'un immeuble de 13 100 m² situé quai Marcel Dassault à Suresnes, d'un immeuble de 7 630 m² avenue Achille Peretti à Neuilly, et des derniers terrains détenus jusqu'alors par Gecina à Madrid. Gecina a également finalisé le 1^{er} avril 2016, la cession de l'immeuble situé à Rueil-Malmaison (36 000 m²) occupé par le Groupe Vinci, dont le bail arrive à échéance fin 2019.

Le 9 juin 2016, Gecina a signé auprès du Groupe AVIVA une promesse d'achat portant sur un immeuble de bureaux situé 34 rue Guersant, dans le 17^{ème} arrondissement de Paris, à proximité immédiate du QCA parisien. L'immeuble qui développe 5 700 m² a été intégralement rénové en 2008 et dispose de 104 places de parkings. Le montant de la transaction s'élève à environ 50 M€. L'immeuble, qui génère un revenu annuel immédiat de 2,8 M€, est aujourd'hui occupé à près de 90 %, principalement par le Groupe CBRE dont le bail arrive à échéance mi 2017. Cet actif jouxte un immeuble déjà détenu par Gecina (au 32 rue Guersant), qui depuis fin 2015 fait l'objet d'une opération de redéveloppement et dont la livraison est attendue en 2018. Les deux actifs pourront ainsi constituer un ensemble de près de 20 000 m², rare au cœur de Paris, permettant de développer d'importantes synergies opérationnelles à terme.

Parallèlement, le 19 mai 2016, Gecina a annoncé avoir déposé auprès de l'AMF un projet d'offre publique visant l'ensemble des titres de Foncière de Paris, une société d'investissement immobilier cotée détenant un patrimoine majoritairement composé de bureaux situés à Paris et en première couronne. Ce projet d'offre entre en concurrence avec l'offre initiée par la société Eurosic, déposée le 11 mars 2016 auprès de l'AMF et déclarée conforme le 27 avril 2016.

COMPTES CONSOLIDÉS

Le projet d'offre de Gecina consiste en une offre en numéraire de 150 € par action et une offre en titres sur la base de 6 actions Gecina pour 5 actions Foncière de Paris. Gecina a décidé, le 14 juin 2016, d'ajouter une composante en OSRA à son projet d'offre initiale afin d'en améliorer l'attractivité et la flexibilité et donnant ainsi à l'ensemble des actionnaires de Foncière de Paris une troisième possibilité. L'offre complétée par l'ajout d'une branche supplémentaire sous forme d'échange en OSRA a été déposée auprès de l'AMF le 21 juin 2016.

Le succès de l'offre de Gecina est conditionné à l'obtention de plus de 50% du capital et des droits de vote de Foncière de Paris.

Le 24 juin 2016, Gecina a reçu l'autorisation de l'Autorité de la concurrence au titre du contrôle des concentrations dans le cadre de son projet de rapprochement avec Foncière de Paris.

Le 1^{er} juillet 2016, Gecina a pris note et s'est félicitée de la décision du Conseil de surveillance de Foncière de Paris, qui a conclu à l'unanimité des membres votants que l'offre de Gecina est financièrement supérieure à celle d'Eurosic, et qu'elle est dans l'intérêt de Foncière de Paris, de ses actionnaires et de ses salariés.

Le montant global des frais, coûts et dépenses externes relatifs à l'offre sur Foncière de Paris s'élève au 30 juin 2016 à 2,5 millions d'euros (comptabilisés en charges constatées d'avance).

Dans l'hypothèse où la totalité des actions de Foncière de Paris et des OSRA de Foncière de Paris serait apportée à l'offre en numéraire, le montant total de la contrepartie en numéraire devant être versée s'élèverait à 1 681 millions d'euros. Le financement de ce montant sera réalisé par un prêt bancaire consenti par Goldman Sachs International Bank à Gecina d'un montant maximum de 1 681 millions d'euros.

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 à la date d'arrêté.

Les normes et interprétations officielles éventuellement applicables postérieurement à la date d'arrêté (notamment IFRS 15 Produits des activités ordinaires tirés des contrats avec des clients, IFRS 16 Contrats de location et IFRS 9 Instruments financiers) 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 2016, le périmètre de consolidation comprend les sociétés dont la liste est présentée ci-après.

Sociétés	SIREN	30/06/2016 % d'intérêts	Méthode de consolidation	31/12/2015 % d'intérêts	30/06/2015 % 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 Chevreuil/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	307 961 490	75,00 %	IG	75,00 %	75,00 %
Bordeaux K1	512 148 438	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Campusea	501 705 909	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Campusea Management	808 685 291	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 %
Marbeuf	751 139 163	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Tour Mirabeau	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 %	100,00 %
SCI Le France	792 846 123	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 18	799 089 982	60,00 %	IG	60,00 %	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 ⁽¹⁾	444 083 901	59,70 %	MEE	59,70 %	59,70 %
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 %
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 %
SCI Polyclinique Bayonne Adour	790 774 913	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Rhone Orange	794 514 968	100,00 %	IG	100,00 %	80,00 %
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 %
SPIPM	572 098 465	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SPL Exploitation	751 103 961	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %

(1) 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.

COMPTES CONSOLIDÉS

Sociétés	SIREN	30/06/2016 % d'intérêts	Méthode de consolidation	31/12/2015 % d'intérêts	30/06/2015 % d'intérêts
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 %
Tour City 2	803 982 750	100,00 %	IG	100,00 %	
ENTRÉE DE PÉRIMÈTRE 2016					
GEC 23	819 358 201	100,00 %	IG		
ENTRÉE DE PÉRIMÈTRE 2015					
SCI AVENIR DANTON DÉFENSE	431 957 356	100,00 %	IG	100,00 %	
SCI AVENIR GRANDE ARMÉE	751 037 631	100,00 %	IG	100,00 %	
SCI Lyon Sky 56	809 671 035	100,00 %	IG	100,00 %	
GEC 21	810 066 126	100,00 %	IG	100,00 %	
GEC 22	812 746 188	100,00 %	IG	100,00 %	
SORTIE DE PÉRIMÈTRE 2015					
Braque	435 139 423	Fusionnée	IG	Fusionnée	100,00 %
Braque Inगतlan	12 698 187	Fusionnée	IG	Fusionnée	100,00 %
L'Angle	444 454 227	Fusionnée	IG	Fusionnée	100,00 %

IG : intégration globale.

MEE : mise en équivalence.

5.5.2.4. RETRAITEMENTS DE CONSOLIDATION ET ÉLIMINATIONS

5.5.2.4.1. RETRAITEMENTS D'HOMOGENÉISATION 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 2016.

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).

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.

5.5.2.6. ÉVOLUTION DE LA PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS

L'application au 31 décembre 2015 de la norme IFRS 5 au projet de cession de l'activité santé a conduit à une présentation spécifique des états financiers.

De même, au 30 juin 2016, le bilan isole sur une ligne spécifique les actifs et passifs résiduels et destinés à la vente de cette activité abandonnée tandis que le compte de résultat présente le résultat net des activités abandonnées distinctement du résultat net des activités poursuivies. Le tableau des flux de trésorerie nette consolidés présente également les flux nets de trésorerie générés par les activités abandonnées.

L'information financière présentée au 30 juin 2015 a été retraitée à des fins de comparaison, en appliquant au compte de résultat et au tableau des flux de trésorerie nette consolidés la norme IFRS 5 selon les principes énoncés ci-dessus. Le bilan publié au 30 juin 2015 n'a quant à lui fait l'objet d'aucun retraitement ainsi que le prévoit la norme.

La présentation des bilans et compte de résultat consolidés, telle qu'elle aurait été si la norme IFRS 5 n'avait pas été appliquée, est donnée ci-dessous à titre d'information.

ACTIF

	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
En milliers d'euros	Net	Net	Net
Actifs non courants	11 260 906	11 049 101	10 074 432
Immeubles de placement	10 635 815	10 188 259	9 450 162
Immeubles en restructuration	539 216	766 624	533 026
Immeubles d'exploitation	61 485	61 853	62 243
Autres immobilisations corporelles	6 975	7 160	5 916
Immobilisations incorporelles	5 277	5 572	3 597
Immobilisations financières	6 769	6 811	6 777
Participations dans les sociétés mises en équivalence	3 413	3 573	3 518
Instruments financiers non courants	1 956	9 249	8 818
Actifs d'impôts différés	0	0	375
Actifs courants	2 067 568	2 186 344	1 576 686
Immeubles en vente	1 788 581	1 842 718	581 010
Stocks	0	0	6 698
Clients et comptes rattachés	111 639	82 513	113 459
Autres créances	126 696	91 089	133 470
Charges constatées d'avance	25 829	23 649	25 484
Instruments financiers courants	4 070	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10 753	146 375	716 565
TOTAL DE L'ACTIF	13 328 474	13 235 445	11 651 118

PASSIF

	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
En milliers d'euros			
Capitaux propres	7 978 000	7 751 354	6 443 721
Capital	474 467	474 455	473 725
Primes	1 897 183	1 897 070	1 895 556
Réserves consolidées attribuables aux propriétaires de la société mère	5 069 699	3 754 994	3 750 205
Résultat net consolidé attribuable aux propriétaires de la société mère	519 643	1 609 262	308 171
Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère	7 960 992	7 735 781	6 427 656
Participations ne donnant pas le contrôle	17 008	15 573	16 065
Passifs non courants	3 527 151	3 564 179	3 578 042
Dettes financières non courantes	3 431 359	3 501 420	3 520 721
Instruments financiers non courants	68 516	35 200	29 224
Passifs d'impôts différés	0	0	2 122
Provisions non courantes	27 276	27 559	25 975
Dettes fiscales et sociales non courantes	0	0	0
Passifs courants	1 823 323	1 919 912	1 629 355
Dettes financières courantes	1 318 049	1 362 252	1 126 110
Instruments financiers courants	0	796	0
Dépôts de garantie	54 132	54 212	55 490
Fournisseurs et comptes rattachés	167 464	383 572	329 169
Dettes fiscales et sociales courantes	87 246	37 849	63 197
Autres dettes courantes	196 432	81 231	55 389
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	13 328 474	13 235 445	11 651 118

COMPTES CONSOLIDÉS

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

En milliers d'euros	30/06/2016	30/06/2015
Revenus locatifs bruts	298 842	276 190
Charges non refacturées	(28 136)	(28 684)
Revenus locatifs nets	270 706	247 506
Services et autres produits nets	991	3 819
Frais de structure	(31 738)	(30 877)
Excédent brut d'exploitation	239 959	220 447
Résultat de cessions	30 869	19 891
Variation de valeur des immeubles	336 429	185 201
Amortissements	(2 384)	(2 466)
Dépréciations et provisions nettes	1 486	1 567
Résultat opérationnel	606 359	424 640
<i>Charges financières</i>	(48 506)	(56 866)
<i>Produits financiers</i>	1 490	557
Frais financiers nets	(47 016)	(56 309)
Amortissements et dépréciations à caractère financier	0	(4 470)
Variation de valeur des instruments financiers et des dettes	(36 424)	(45 047)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	56	0
Résultat avant impôts	522 975	318 813
Impôts	(1 897)	(2 030)
Résultat net consolidé	521 078	316 783
Dont résultat net consolidé attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	1 435	8 612
Dont résultat net consolidé attribuable aux propriétaires de la société mère	519 643	308 171
Résultat net consolidé par action	8,29 €	4,99 €
Résultat net consolidé dilué par action	8,22 €	4,93 €

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 l'écart entre la juste valeur de la dette associée et sa valeur nominale est constitutif 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 2016 : CBRE Valuation, Cushman & Wakefield et Foncier Expertise) qui valorisent le patrimoine du

Groupe dans une perspective de détention durable au 30 juin et au 31 décembre de chaque exercice et qui 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 pas 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 d'impairment permet d'attester que la valeur comptabilisée ne doit pas faire l'objet d'une dépréciation. L'impact est comptabilisé en variation de juste valeur.

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'Afexim 1 et retiennent les taux suivants :

- 1,8 % de frais d'actes pour les immeubles en TVA ;
- de 6,9 % à 7,5 % de frais et droits d'enregistrement pour les autres immeubles.

Les expertises du 30 juin 2016 tiennent compte de la hausse des droits de mutation à Paris ainsi que de la taxe additionnelle sur les cessions de locaux à usage de bureaux en Île-de-France.

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'Afexim⁽¹⁾.

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

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.

d) Immobilier de santé

Les actifs de santé ont été comptabilisés à la valeur de la promesse de vente et n'ont donc pas été expertisés.

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 (« highest 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 2016, 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 et pour autant que ce soit une ligne majeure d'activité, si sa valeur comptable est recouverte 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 pour les lots non cédés après prise en compte d'abattements liés à la réalisation de l'ensemble des lots et à la valeur de vente inscrite dans la promesse sous déduction des frais et commissions pour les lots sous promesse.

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. Un test de dépréciation est réalisé dès l'apparition d'indices de perte de valeur. S'il existe un tel indice de perte de valeur et lorsque l'estimation du montant recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est comptabilisée sur la base de la différence entre ces deux montants.

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 (cf. Note 5.5.3.13) 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 lorsque cela est 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 cabinet 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. 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 précise les règles de comptabilisation des avantages consentis au personnel. Cette comptabilisation 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. IFRIC 21 TAXES PRÉLEVÉES PAR LES AUTORITÉS PUBLIQUES

Le Groupe applique depuis le 1^{er} janvier 2015 l'interprétation IFRIC 21 (Taxes prélevées par une autorité publique) qui stipule le moment où il faut comptabiliser un passif au titre du droit ou de la taxe imposé par une autorité publique. Ces règles visent tant les droits ou taxes comptabilisés selon IAS 37 Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels que ceux pour lesquels le moment et le montant sont certains.

Les droits et taxes concernés sont définis comme des sorties nettes de ressources (excluant ainsi la TVA collectée pour le compte de l'État) imposées par des gouvernements (tels que définis par les normes IAS 20 et IAS 24) en application des dispositions légales et/ou réglementaires autres que des amendes ou pénalités liées au non-respect de lois ou règlements. Il s'agit des taxes entrant dans le champ d'application de la norme IAS 37 sur les provisions (ceci excluant celles entrant dans le champ d'application d'IAS 12 telles que les passifs d'impôts sur les bénéfiques) ainsi que des taxes dont le montant et la date de paiement sont certains (i. e. des passifs qui ne sont pas dans le champ d'application de la norme IAS 37).

En application de l'interprétation IFRIC 21, les taxes suivantes sont comptabilisées (et corrélativement leur refacturation éventuelle) en une fois sur le 1^{er} semestre de l'année en cours :

- taxes foncières ;
- taxes d'enlèvement d'ordures ménagères ;
- taxes sur les bureaux.

5.5.3.12.2. 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 actif d'impôt différé net n'est constaté sur les reports déficitaires que dans la mesure où son imputation sur des bénéfiques 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.

5.5.3.12.3. RÉGIME SIIC

L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux réduit de 19 % 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 ;
- 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.
- 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.

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 2015 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 2015 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'instruments 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.

En particulier, l'exposition du Groupe au risque actions en cas 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 sociaux.

5.5.4.4. LE RISQUE DE CONTREPARTIE

Bénéficiant d'un portefeuille de clients d'environ 550 entreprises locataires, d'une grande diversité sectorielle, et de plus de 8 000 locataires individuels, le Groupe n'est pas exposé à des risques significatifs de concentration. Dans le cadre de son développement, le Groupe veille à acquérir des actifs dont le portefeuille locatif est basé notamment sur des critères de sélection des locataires et des sûretés fournies par ces derniers. Lors des relocations, un dossier détaillé doit être fourni par le locataire et une analyse de sa solidité financière est menée. Les procédures de sélection des locataires et de recouvrement permettent de maintenir un taux de pertes sur créances 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 9,5 %.

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 5.5.5.12.1 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 5.5.5.12.2 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 sa filiale du secteur logistique située en Pologne, de manière très marginale.

5.5.4.8. RISQUES OPÉRATIONNELS

Gecina est exposée à des risques opérationnels de diverses natures, lesquels sont détaillés dans la Note 1.7.2.1 du chapitre 1 du Document de Référence 2015.

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 5.5.5.13 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 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

Immobilisations brutes

En milliers d'euros	Au 31/12/2015	Acquisitions	Cessions	Variation de juste valeur	Autres variations	Virements de poste à poste	Au 30/06/2016
Immeubles de placement	10 188 259	22 186	0	265 012	745	159 613	10 635 815
Immeubles en restructuration	766 624	101 721	(882)	53 042	710	(381 999)	539 216
Immeubles d'exploitation	76 801	9	0	0	0	0	76 810
Immobilisations incorporelles	11 437	959	(4 716)	0	0	(252)	7 429
Autres immobilisations corporelles	14 970	567	(8)	0	0	191	15 720
Immeubles en vente	542 493	122	(288 643)	19 206	0	222 387	495 565
Stocks	0	0	0	0	0	0	0
IMMOBILISATIONS BRUTES	11 600 584	125 564	(294 248)	337 259	1 455	(61)	11 770 555

Amortissements et dépréciations

En milliers d'euros	Au 31/12/2015	Dotations	Reprises	Variation de juste valeur	Autres variations	Virements de poste à poste	Au 30/06/2016
Immeubles en restructuration	0	0	0	0	0	0	0
Immeubles d'exploitation	14 948	377	0	0	0	0	15 325
Immobilisations incorporelles	5 865	973	(4 716)	0	0	30	2 152
Autres immobilisations corporelles	7 810	1 033	(8)	0	0	(91)	8 745
Amortissements et dépréciations	28 623	2 384	(4 724)	0	0	(61)	26 222
IMMOBILISATIONS NETTES	11 571 961	123 181	(289 524)	337 259	1 455	0	11 744 333

COMPTES CONSOLIDÉS

Conformément aux principes comptables définis en Note 5.5.3.1.1, 10 actifs en restructuration sont comptabilisés au coût historique pour un montant global de 111,3 millions d'euros.

Les autres variations concernent les honoraires de commercialisation pour 0,2 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 :

En milliers d'euros	30/06/2016
Tour gamma Paris 12 ^e (Plateau)	3 024
Be Issy 92	57 021
Acquisitions d'immeubles	60 045
Travaux de construction et de restructuration	42 558
Travaux de rénovation	19 284
Travaux	61 842
Siège	9
Frais financiers capitalisés	2 143
TOTAL	124 038
Immobilisations corporelles	567
Immobilisations incorporelles	959
TOTAL ACQUISITIONS	125 564

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 1 contrat de crédit-bail (auquel s'ajoutent 5 contrats sur les actifs de santé comptabilisés en IFRS 5). Il s'agit d'un contrat à taux variable souscrit pour une durée moyenne de 1,2 an auprès d'organismes de référence.

En milliers d'euros	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
À moins d'un an	5 728	57 914	17 555
Entre 1 et 5 ans	43 049	46 006	111 130
À plus de 5 ans	0	0	27 879
TOTAL	48 777	103 920	156 564

5.5.5.2. IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

En milliers d'euros	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
Titres de participation non consolidés	109 421	109 421	109 421
Avance sur acquisitions immobilières	65 519	65 519	65 519
Dépôts et cautionnements	1 270	1 195	1 160
Autres immobilisations financières	1 115	1 130	5 057
Total	177 325	177 265	181 157
Dépréciations	(174 380)	(174 380)	(174 380)
TOTAL NET	2 945	2 885	6 777

La dépréciation de 174,4 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 65 millions d'euros (en vue de ramener celle-ci à la dernière valeur d'expertise du terrain, soit 0,5 million d'euros).

COMPTES CONSOLIDÉS

5.5.5.8. CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE

En milliers d'euros	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
Frais d'ouverture de crédits ⁽¹⁾	11 458	13 917	16 814
Assurance garantie décennale	2 978	3 189	4 139
Autres ⁽²⁾	6 833	3 295	4 531
VALEURS NETTES	21 269	20 401	25 484

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

(2) Dont 2,5 M€ de frais et honoraires relatifs à l'offre sur les actions de Foncière de Paris

5.5.5.9. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

En milliers d'euros	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
OPCVM monétaires	6 187	6 187	511 921
Comptes courants bancaires	28	140 150	204 644
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (BRUT)	6 215	146 337	716 565
Découverts bancaires	0	0	0
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (NET)	6 215	146 337	716 565

5.5.5.10 ACTIFS CLASSÉS COMME DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

En milliers d'euros	30/06/2016	31/12/2015
Éléments non courants	3 824	3 926
Immobilisations financières	3 824	3 926
Éléments courants	1 307 275	1 305 513
Immeubles en vente	1 293 016	1 300 225
Clients et comptes rattachés	3 831	852
Autres créances	1 329	1 149
Charges constatées d'avance	4 561	3 249
Disponibilités et valeurs mobilières	4 538	38
TOTAL ACTIF	1 311 099	1 309 439

5.5.5.11 CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

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

5.5.5.12. EMPRUNTS, DETTES FINANCIÈRES ET INSTRUMENTS FINANCIERS
5.5.5.12.1. EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES
Encours de la dette

En milliers d'euros	Encours 30/06/2016	Remboursements < 1 an	Encours 30/06/2017	Remboursements 1 à 5 ans	Encours 30/06/2021	Remboursements au-delà de 5 ans
Dettes à taux fixe	2 753 791	(319 999)	2 433 792	(659 096)	1 774 696	(1 774 696)
Obligations	2 421 593	0	2 421 593	(646 897)	1 774 696	(1 774 696)
Obligations court terme	300 000	(300 000)	0	0	0	0
Autres dettes	12 199	0	12 199	(12 199)	0	0
Intérêts courus provisionnés	19 999	(19 999)	0	0	0	0
Dettes à taux variable	1 916 592	(993 233)	923 359	(628 639)	294 720	(294 720)
Billets de trésorerie	841 000	(841 000)	0	0	0	0
Obligations court terme	210 000	(100 000)	110 000	(110 000)	0	0
Emprunts à taux variables et révisables	771 275	(44 250)	727 025	(465 455)	261 570	(261 570)
Lignes de crédit	45 900	(2 550)	43 350	(10 200)	33 150	(33 150)
Crédits-bails	48 417	(5 433)	42 984	(42 984)	0	0
Découverts bancaires	0	0	0	0	0	0
DETTE BRUTE	4 670 383	(1 313 232)	3 357 151	(1 287 735)	2 069 416	(2 069 416)
Trésorerie (taux variable)						
Sicav, placements et produits à recevoir	6 187	(6 187)	0	0	0	0
Comptes courants bancaires	28	(28)	0	0	0	0
TOTAL TRÉSORERIE	6 215	(6 215)	0	0	0	0
Dettes nettes						
à taux fixe	2 753 791	(319 999)	2 433 792	(659 096)	1 774 696	(1 774 696)
à taux variable	1 910 377	(987 018)	923 359	(628 639)	294 720	(294 720)
TOTAL DETTES NETTES	4 664 168	(1 307 017)	3 357 151	(1 287 735)	2 069 416	(2 069 416)
Lignes de crédit disponibles	2 410 000	(345 000)	2 065 000	(1 665 000)	400 000	(400 000)
Flux futurs d'intérêts sur la dette	0	(82 905)	0	(235 740)	0	(75 811)

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 2016, s'élèvent à 394,5 millions d'euros.

COMPTES CONSOLIDÉS

La répartition du remboursement des 1 313,2 millions d'euros de la dette brute à moins d'un an est la suivante :

	3 ^e trimestre 2016	4 ^e trimestre 2016	1 ^{er} trimestre 2017	2 ^e trimestre 2017	Total
En milliers d'euros	1 087 590	125 246	5 330	95 066	1 313 232

La juste valeur de la dette brute retenue pour le calcul de l'ANR est de 4 914 millions d'euros au 30 juin 2016 (soit 4 749 millions d'euros de dette brute dont 4 670 millions d'euros hors santé et 165 millions d'euros correspondant à la mise en juste valeur de la dette à taux fixe).

Type des emprunts obligataires	EMTN	EMTN	EMTN	EMTN	EMTN	EMTN	EMTN	EMTN
Date d'émission	11-avr-12	30-mai-13	30-juil-14	20-janv-15	17-juin-15	09-juil-15	18-déc-15	14-mars-16
Encours (en millions d'euros)	650	300	500	500	500	100	110	300
Prix d'émission/conversion	99 499 €	98 646 €	99 317 €	99 256 €	97 800 €	100 000 €	100 000 €	200 000 €
Prix de remboursement	100 000 €	100 000 €	100 000 €	100 000 €	100 000 €	100 000 €	100 000 €	200 000 €
Taux nominal	4,75 %	2,875 %	1,75 %	1,50 %	2,00 %	Euribor 3 mois + 0,18 %	Euribor 3 mois + 0,30 %	0,05 %
Date d'échéance	11-avr-19	30-mai-23	30-juil-21	20-janv-25	17-juin-24	11-juil-16	18-juil-17	14-sept-16

Clauses de défaut (« covenants ») déterminant des conditions de rémunération ou des clauses d'exigibilité anticipée

Les principaux crédits dont bénéficie le Groupe sont accompagnés de dispositions contractuelles relatives au respect de certains ratios financiers, dont les plus significatives sont résumées ci-dessous.

	Norme de référence	Situation au 30/06/2016	Situation au 31/12/2015	Situation au 30/06/2015
Dette financière nette/valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	Maximum 55 %	36,1 %	36,4 %	36,8 %
Excédent Brut d'Exploitation (hors cessions)/Frais financiers nets	Minimum 2,0x	5,1x	3,9x	3,9x
Encours de la dette gagée/valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	Maximum 25 %	6,8 %	7,7 %	10,2 %
Valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits) en millions d'euros	Minimum 6 000 / 8 000	13 136	12 971	10 677

Clauses de changement de contrôle

Pour les emprunts obligataires à échéance avril 2019, mai 2023, juillet 2021, juin 2024 et janvier 2025 un changement de contrôle entraînant une baisse de la notation en catégorie « Non Investment Grade » non rehaussée dans les 120 jours au niveau de « Investment Grade » est susceptible d'engendrer le remboursement anticipé de l'emprunt.

5.5.5.12.2. 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

En milliers d'euros	Encours 30/06/2016	Échéances ou date d'effet < 1 an	Encours 30/06/2017	Échéances ou date d'effet 1 à 5 ans	Encours 30/06/2021	Échéances ou date d'effet au-delà de 5 ans
Portefeuille des dérivés en vigueur au 30 juin 2016						
Swaps receveurs taux fixes	400 000	(250 000)	150 000	(150 000)	0	0
Swaps payeurs taux fixes	390 000	0	390 000	0	390 000	(390 000)
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	625 000	0	625 000	(625 000)	0	0
Ventes caps	0	0	0	0	0	0
Ventes Floors	0	0	0	0	0	0
TOTAL	1 415 000	(250 000)	1 165 000	(775 000)	390 000	(390 000)
Portefeuille des dérivés à effets différés au 30 juin 2016						
Swaps receveurs taux fixes	0	0	0	0	0	0
Swaps payeurs taux fixes	0	300 000	300 000	0	300 000	(300 000)
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	0	0	0	0	0
Ventes caps	0	0	0	0	0	0
Ventes Floors	0	0	0	0	0	0
TOTAL	0	300 000	300 000	0	300 000	(300 000)
Portefeuille des dérivés en vigueur au 30 juin 2016						
Swaps receveurs taux fixes	400 000	(250 000)	150 000	(150 000)	0	0
Swaps payeurs taux fixes	390 000	300 000	690 000	0	690 000	(690 000)
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	625 000	0	625 000	(625 000)	0	0
Ventes caps	0	0	0	0	0	0
Ventes Floors	0	0	0	0	0	0
TOTAL	1 415 000	50 000	1 465 000	(775 000)	690 000	(690 000)
Flux futurs d'intérêts sur les dérivés	0	(7 316)	0	(45 939)	0	(9 259)

Couverture de la dette brute

En milliers d'euros	30/06/2016
Dette brute à taux fixe	2 753 791
Dette à taux fixe transformée à taux variable	(400 000)
Dette résiduelle à taux fixe	2 353 791
Dette brute à taux variable	1 916 592
Dette à taux fixe transformée à taux variable	400 000
Dette brute à taux variable après transformation de dette à taux variable	2 316 592
Swaps payeurs taux fixes et caps/floors activés	(390 000)
Dette brute à taux variable non swappée	1 926 592
Achat caps	(625 000)
Vente caps	0
Dette à taux variable non couverte	1 301 592

COMPTES CONSOLIDÉS

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

En milliers d'euros	31/12/2015	Acquisitions	Cessions	Virement de poste à poste	Variation de valeur	30/06/2016
Actif non courant	9 249	0	0	(4 070)	(3 223)	1 956
Actif courant	0	0	0	4 070	0	4 070
Passif non courant	(35 200)	0	0	0	(33 317)	(68 517)
Passif courant	0	0	0	0	0	0
TOTAL	(25 951)	0	0	0	(36 540)	(62 491)

Les instruments financiers (courants et non courants) augmentent de 37 M€. Cette augmentation s'explique par l'évolution des taux depuis la fin de l'année 2015.

5.5.5.13. PROVISIONS

En milliers d'euros	31/12/2015	Dotations	Reprises	Utilisations	Virement de poste	30/06/2016
Redressement fiscal	2 141	0	0	0	0	2 141
Engagements sociaux	13 058	1 311	0	0	0	14 369
Engagements Espagne	5 940	0	(1 140)	0	0	4 800
Autres litiges	6 420	830	(372)	(911)	0	5 966
TOTAL	27 559	2 141	(1 513)	(911)	0	27 276

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. En particulier, ont été notifiés au sein du groupe Gecina différents chefs de redressement après des vérifications de comptabilité portant principalement sur les exercices 2012 et 2013. Ces redressements fiscaux, qui totalisent à ce jour un montant cumulé de 86 millions d'euros, sont contestés par la société et n'ont pour l'essentiel, pas été provisionnés. Au 30 juin 2016 le montant du risque fiscal provisionné est de 2 millions d'euros au regard de l'analyse faite par la société et ses conseils.

La société a par ailleurs engagé diverses procédures contentieuses avec l'administration fiscale, à ce jour susceptibles de se traduire par le remboursement d'un montant maximum de près de 30 millions d'euros. Ce montant se rapporte 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.

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.

Les engagements sociaux (14,4 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 provisionnés en Espagne (4,8 millions d'euros) portent sur 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. Le total de ces garanties, soit 4,8 millions d'euros, reste intégralement provisionné au 30 juin 2016.

La créance conditionnelle qui en résulte a été déclarée dans le cadre de la procédure de dépôt de bilan de la société Bami Newco. En 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. En juin 2016, MHB Bank a réclamé le paiement de cette garantie en qualité de cessionnaire de celle-ci. La Société a étudié et analysé ce dossier et considère qu'elle n'est pas tenue, à ce jour, de procéder au paiement.

En décembre 2014 le Tribunal espagnol a prononcé l'ouverture de la phase de liquidation judiciaire de Bami Newco. Gecina et SIF Espagne contestent les conditions d'ouverture de cette phase de liquidation. Suite à une offre déposée par le créancier privilégié de Bami Newco, le Juge des faillites espagnol a autorisé, en juin 2015, une procédure de vente des actifs de Bami Newco. Malgré les différents recours déposés par certains créanciers, dont Gecina et SIF Espagne, le Juge des faillites espagnol a, par ordonnance ferme et définitive de fin juillet 2015, autorisé la vente des actifs immobiliers au créancier privilégié de Bami Newco. Courant novembre 2015, le plan de liquidation a été adressé aux parties. Ce plan fait ressortir un passif largement supérieur à l'actif restant de Bami Newco, confirmant ainsi qu'il est peu probable pour Gecina et SIF Espagne de récupérer leurs créances qualifiées de subordonnées. Gecina et SIF Espagne continuent cependant de faire valoir leurs droits et défendre leurs intérêts dans cette procédure.

À la suite de la cession, par SIF Espagne, d'un terrain à Madrid, lui appartenant, la provision de 1,1 million d'euros, correspondant à la garantie du même montant, que celle-ci avait accordée à la Ville de Madrid, a été reprise dans les comptes au 30 juin 2016. Cette garantie portait sur un engagement pris par SIF Espagne de construire un immeuble sur ce terrain.

5.5.5.14. RETRAITES ET AUTRES AVANTAGES ACCORDÉS AUX SALARIÉS

Les montants comptabilisés au bilan au 30 juin 2016 sont les suivants :

En milliers d'euros	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
Valeur actualisée de l'obligation	17 478	16 246	16 852
Juste valeur des actifs de couverture	(3 109)	(3 188)	(3 271)
Valeur nette actualisée de l'obligation	14 369	13 058	13 581
Profits (pertes) non comptabilisés	0	0	0
Coûts non comptabilisés des services passés	0	0	0
PASSIF NET AU BILAN	14 369	13 058	13 581

L'engagement net inscrit en provisions non courantes s'élève à 14,4 millions d'euros après prise en compte des actifs de couverture estimés à 3,1 millions d'euros au 30 juin 2016.

Les écarts actuariels de la période sont de 0,5 million d'euros, inscrits directement en capitaux propres.

Variation de l'obligation

En milliers d'euros	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
Valeur nette actualisée de l'obligation à l'ouverture	13 058	12 866	12 866
<i>Détail de la charge</i>			
Coût des services rendus au cours de l'exercice	352	731	365
Intérêt net	104	171	86
Pertes et gains actuariels	72	0	0
Effets de toute modification ou liquidation du régime	292	0	0
Charge comptabilisée dans les frais de personnel	821	902	451
Prestations payées (net)	(118)	(171)	37
Cotisations versées	(28)	(380)	(126)
Pertes et gains actuariels non pris en résultat	636	(159)	353
VALEUR NETTE ACTUALISÉE DE L'OBLIGATION À LA CLÔTURE	14 369	13 058	13 581

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

	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
Taux de rendement attendu des actifs de couverture	2,50 %	3,00 %	2,50 %
Taux d'augmentation des salaires (nette d'inflation)	0,50 %	0,50 %	0,50 %
Taux d'actualisation	0,00 % - 1,50 %	0,00 % - 2,00 %	0,00 % - 1,50 %
Taux d'inflation	2,00 %	2,00 %	2,00 %

COMPTES CONSOLIDÉS

5.5.5.15. FOURNISSEURS

Les dettes fournisseurs d'immobilisations constituent l'essentiel du solde et se rapportent aux dettes des projets en développement de la société.

En milliers d'euros	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
Dettes fournisseurs	306	1 779	4 026
Dettes fournisseurs (factures non parvenues)	24 361	21 589	19 065
Dettes fournisseurs sur immobilisations ⁽¹⁾	81 771	309 393	45 704
Dettes fournisseurs sur immobilisations (factures non parvenues) ⁽¹⁾	57 775	41 853	260 374
DETTES FOURNISSEURS	164 213	374 614	329 169
<i>(1) Dont :</i>			
<i>Acquisition City 2</i>	5 052	225 390	202 883
<i>Acquisition Van Gogh</i>	85 857	84 528	

5.5.5.16. DETTES FISCALES ET SOCIALES

En milliers d'euros	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
Dettes sociales (court terme)	16 453	22 584	16 477
Autres dettes fiscales (dont TVA à payer et taxes locales)	67 070	14 951	46 721
DETTES FISCALES ET SOCIALES	83 523	37 535	63 197
<i>dont dettes non courantes</i>	0	0	0
<i>dont dettes courantes</i>	83 523	37 535	63 197

5.5.5.17. AUTRES DETTES COURANTES

En milliers d'euros	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
Clients créditeurs	26 421	65 272	36 978
Créditeurs divers ⁽¹⁾	166 605	12 066	15 259
Produits comptabilisés d'avance	2 811	3 622	3 151
AUTRES DETTES COURANTES	195 837	80 960	55 388

(1) Dont 157 079 milliers d'euros de dette aux actionnaires.

5.5.5.18. PASSIFS CLASSÉS COMME DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

En milliers d'euros	30/06/2016	31/12/2015
Dettes non courantes	74 208	94 939
Dettes financières	74 208	94 939
Dettes courantes	13 400	19 033
Part court terme des dettes financières	4 817	7 678
Instruments financiers	0	796
Dépôts de garantie	1 015	1 015
Fournisseurs	3 251	8 959
Dettes fiscales et sociales	3 723	314
Autres dettes	155	271
Produits comptabilisés d'avance	439	
TOTAL PASSIF	87 608	113 972

5.5.5.19. ENGAGEMENTS HORS BILAN

En milliers d'euros	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
Engagements donnés			
Engagements hors bilan donnés liés aux activités opérationnelles			
Cautions, avals, garanties (en faveur des filiales et participations)	1 020	1 020	0
Dettes garanties par des sûretés réelles ⁽¹⁾	809 197	862 506	944 198
Montant des travaux restant à engager (y compris VEFA)	400 673	300 411	297 303
Promesses de vente d'immeubles	1 411 904	55 181	55 857
Promesses d'achat d'immeubles	0	0	1 195 000
Autres ⁽²⁾	15 029	17 987	11 570
TOTAL DES ENGAGEMENTS DONNÉS	2 637 823	1 237 105	2 503 929
Engagements reçus			
Engagements hors bilan reçus liés au financement			
Lignes de crédit non utilisées	2 410 000	2 410 000	2 330 000
Engagements hors bilan reçus liés aux activités opérationnelles			
Promesses de vente d'immeubles	1 358 910	19 331	19 331
Promesses d'achat d'immeubles	50 250	0	1 240 000
Créances garanties par une hypothèque	480	480	480
Garanties financières pour activités de gestion et transactions	1 264	2 160	2 160
Autres ⁽³⁾	1 244 775	1 249 904	5 000
TOTAL DES ENGAGEMENTS REÇUS	5 065 679	3 681 875	3 596 971

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

148 et 152 rue de Lourmel (75015 Paris)

4-16, avenue Léon Gaumont (93105 Montreuil)

Zac Charles de Gaulle (92700 Colombes)

418-432 rue Estienne d'Orves et 25-27 et 33 rue de Metz (92700 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)

37 rue du Louvre, 25 rue d'Aboukir (75002 Paris)

ZAC Danton, 34 avenue Léonard de Vinci (92400 Courbevoie)

101 avenue des Champs-Élysées (75008 Paris)

505 rue Irène Joliot Curie (76600 Le Havre)

(2) Dont 10 millions d'euros de garantie de passif accordée dans le cadre de la cession des titres de la filiale GEC 4.

(3) Dont 1 240 millions d'euros de garantie reçue dans le cadre de l'acquisition des titres des sociétés ADD et AGA.

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.

5.5.5.20. 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 ⁽¹⁾	0	2 385	0	480	0	80	0	2 945	2 945
Participations dans les sociétés mises en équivalence	0	0	0	0	0	3 413	0	3 413	3 413
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6 215	0	0	0	0	0	0	6 215	6 215
Instruments financiers courants et non courants ⁽²⁾	6 026	0	0	0	0	0	0	6 026	6 026
Autres actifs ⁽¹⁾	0	0	0	0	0	233 307	0	233 307	233 307
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	12 241	2 385	0	480	0	236 800	0	251 906	251 906
Dettes financières non courantes	0	935 558	0	0	2 421 593	0	0	3 357 151	3 357 151
Instruments financiers courants et non courants ⁽²⁾	68 517	0	0	0	0	0	0	68 517	68 517
Dettes financières courantes	0	1 313 232	0	0	0	0	0	1 313 232	1 313 232
Autres passifs ⁽¹⁾	0	0	0	0	0	493 879	0	493 879	493 879
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	68 517	2 248 790	0	0	2 421 593	493 879	0	5 232 779	5 232 779

(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 GLOBAL CONSOLIDÉ

L'application depuis le 1^{er} janvier 2015 de la norme IFRS 5 conduit à une présentation spécifique des états financiers. L'information financière présentée à ce titre au 30 juin 2015 a été retraitée à des fins de comparaison (voir note 5.5.2.6).

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 au titre du 30/06/2015 publié) sont les suivants :

En milliers d'euros	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2015 Publié
À moins de 1 an	338 422	331 883	405 757
Entre 1 et 5 ans	1 261 919	1 140 039	1 450 706
À plus de 5 ans	471 327	273 526	398 568
TOTAL	2 071 668	1 745 447	2 255 031

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 0,2 million d'euros au 30 juin 2016 contre un produit de 0,2 million d'euros au 30 juin 2015.

Les charges refacturées se composent des produits locatifs liés à la refacturation aux locataires des charges leur incombant. Elles incluent à compter du 30 juin 2016, les honoraires de gestion locative et technique éventuellement facturés soit 2 millions d'euros (contre 2,1 millions d'euros au 30 juin 2015 alors comptabilisés sur la ligne « Services et autres produits nets »).

En milliers d'euros	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2015 Publié
Autres charges externes	(42 750)	(37 336)	(38 403)
Impôts et taxes	(49 548)	(45 967)	(52 233)
Charges de personnel	(2 378)	(2 498)	(2 498)
Autres charges	(244)	(214)	(212)
Charges sur immeubles	(94 920)	(86 015)	(93 346)
Charges locatives à régulariser	23 256	21 583	27 415
Charges sur locaux vacants	(2 440)	(2 870)	(2 870)
Récupérations diverses	10 648	8 485	8 989
Provisions sur charges	33 748	30 457	31 128
Honoraires de gestion locative et technique	1 970		
Charges refacturées	67 182	57 655	64 662
CHARGES D'EXPLOITATION DIRECTES NETTES	(27 738)	(28 360)	(28 684)

5.5.6.3. SERVICES ET AUTRES PRODUITS NETS

Ils se composent essentiellement des éléments suivants :

En milliers d'euros	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2015 Publié
Produits des activités de services	351	2 636	2 636
Reprises de subventions d'investissement	306	80	80
Autres produits	670	765	1 361
TOTAL BRUT	1 327	3 482	4 078
Charges	(416)	(259)	(259)
TOTAL NET	911	3 223	3 819

5.5.6.4. FRAIS DE STRUCTURE

Les frais de structure se décomposent ainsi :

En milliers d'euros	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2015 Publié
Charges de personnel	(24 751)	(23 416)	(23 416)
Coûts internes	2 212	2 666	2 666
Paiement en actions (IFRS 2)	(645)	(1 145)	(1 145)
Frais de gestion nets	(8 173)	(8 355)	(8 981)
TOTAL	(31 357)	(30 251)	(30 877)

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 2,2 millions d'euros au 30 juin 2016. 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 5.5.9.4) 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.).

COMPTES CONSOLIDÉS

5.5.6.5. RÉSULTAT DE CESSIONS

Les cessions ont représenté :

En milliers d'euros	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2015 Publié
Ventes en bloc	261 280	127 360	127 360
Ventes en lots	65 734	53 341	53 341
Produits de cessions	327 014	180 701	180 701
Ventes en bloc	(239 994)	(112 668)	(112 668)
Ventes en lots	(49 530)	(42 324)	(42 324)
Valeur nette comptable	(289 524)	(154 992)	(154 992)
Ventes en bloc	(1 912)	(2 569)	(2 569)
Ventes en lots	(4 695)	(3 248)	(3 248)
Frais sur ventes	(6 607)	(5 817)	(5 817)
Ventes en bloc	19 374	12 123	12 123
Ventes en lots	11 509	7 768	7 768
PLUS-VALUES DE CESSIONS	30 883	19 891	19 891

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 2016 sont de 1,0 million d'euros contre 0,8 million d'euros au 30 juin 2015.

5.5.6.6. VARIATION DE VALEUR DES IMMEUBLES

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

En millions d'euros	31/12/2015	30/06/2016	Variation	%
Bureaux	7 841	8 099	257,9	3,3 %
Résidentiel	2 122	2 149	26,9	1,3 %
Immeubles de placement	9 963	10 248	284,9	2,9 %
Variation de valeur des projets livrés et acquisitions			32,8	
Variation de valeur des projets en cours			20,3	
Variation de valeur des actifs en vente			19,2	
Variation de valeur			357,2	
Travaux immobilisés sur immeubles de placement			(19,2)	
Frais de personnel immobilisés sur immeubles de placement			(0,5)	
Frais d'acquisition et autres			(0,2)	
VARIATION DE VALEUR INSCRITE AU COMPTE DE RÉSULTAT AU 30 JUIN 2016			337,3	

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 :

Secteur tertiaire	Taux de rendement	Taux d'actualisation du DCF	VLM (valeur locative de marché) (en euros/m ²)
Paris QCA	3,00 % - 5,20 %	3,50 % - 5,75 %	420 - 780 €/m ²
Paris hors QCA	4,00 % - 7,75 %	4,65 % - 8,75 %	300 - 490 €/m ²
Paris	3,00 % - 7,75 %	3,50 % - 8,75 %	300 - 780 €/m²
1 ^{re} Couronne	4,05 % - 7,15 %	4,35 % - 7,25 %	240 - 540 €/m ²
2 ^e Couronne	6,40 % - 10,45 %	6,25 % - 11,50 %	70 - 200 €/m ²
Région parisienne	4,05 % - 10,45 %	4,35 % - 11,50 %	70 - 540 €/m²
Province	6,15 % - 6,15 %	6,00 % - 6,00 %	260 - 260 €/m ²
TERTIAIRE	3,00 % - 10,45 %	3,50 % - 11,50 %	70 - 780 €/m²

Secteur résidentiel	Prix au m ² en vente par lot en €/m ²	Taux de rendement
Paris	5 600 - 9 220 €/m ²	3,90 % - 5,00 %
1 ^{re} Couronne	4 000 - 5 710 €/m ²	4,50 % - 5,60 %
RÉSIDENTIEL	4 000 - 9 220 €/M²	3,90 % - 5,60 %

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 9,7 % de l'ensemble du patrimoine

immobilier, hors santé (sous réserve qu'une telle baisse concernerait l'ensemble des différents segments d'activité immobilière de Gecina), soit environ 1 133 millions d'euros sur la base de la valorisation en bloc des actifs au 30 juin 2016 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 millions d'euros)	Variation des actifs (en %)	Impact sur le résultat consolidé (en millions d'euros)
Tous secteurs confondus	0,50 %	10 599	- 9,7 %	(1 133)
Bureaux	0,50 %	8 178	- 9,8 %	(888)
Résidentiel	0,50 %	2 421	- 9,2 %	(245)

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	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2015 Publié
Intérêts et frais sur emprunts bancaires	(11 721)	(15 085)	(16 365)
Intérêts et frais sur emprunts obligataires	(37 073)	(40 290)	(40 290)
Intérêts sur crédits-bails	(248)	(478)	(891)
Charges d'intérêts sur instruments de couverture	(625)	(3 236)	(3 236)
Autres charges financières	0	(39)	(41)
Pertes de conversion	(24)	(4)	(4)
Intérêts capitalisés sur projets en développement	2 143	2 855	3 961
Charges financières	(47 547)	(56 277)	(56 866)
Produits d'intérêts sur instruments de couverture	0	15	290
Autres produits financiers	1 003	281	326
Gains de conversion	307	(59)	(59)
Produits financiers	1 310	237	557
FRAIS FINANCIERS NETS	(46 237)	(56 040)	(56 309)

Le coût moyen de la dette tirée s'est élevé à 1,6 % au cours du 1^{er} semestre 2016.

5.5.6.8. VARIATION DE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS ET DES DETTES

Sur la base du portefeuille de couverture existant, des conditions contractuelles au 30 juin 2016 et de la dette anticipée sur le second semestre 2016, une hausse des taux d'intérêt de 0,5 % entraînerait une charge financière supplémentaire en 2016 de 3,2 millions d'euros. Une baisse des taux d'intérêt de 0,5 % se traduirait par une réduction des charges financières en 2016 de 3,2 millions d'euros.

Les instruments financiers (courants et non courants) augmentent de 37 millions d'euros.

Sur la base du portefeuille au 30 juin 2016, 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 - 29 millions d'euros inscrits en résultat.

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.

COMPTES CONSOLIDÉS

5.5.6.9. IMPÔTS

En milliers d'euros	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2015 Publié
Impôt sur les bénéfices	0	0	0
Contribution additionnelle à l'IS	(9)	(619)	(619)
CVAE	(1 666)	(1 073)	(1 247)
Crédits d'impôt	0	0	0
Impôts récurrents	(1 675)	(1 692)	(1 867)
<i>Exit tax</i>	0	0	0
Impôts non récurrents	0	(164)	(164)
Crédits d'impôt	0	0	0
Impôts différés	0	0	0
TOTAL	(1 675)	(1 856)	(2 030)

La CFE (Cotisation Foncière des Entreprises), qui porte principalement sur le siège social, est comptabilisée en charges opérationnelles.

La CVAE (Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises) est quant à elle appréhendée comme un impôt sur le résultat. L'impôt différé n'est pas significatif à la date d'arrêté.

En milliers d'euros	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2015 Publié
Résultat net consolidé	484 144	282 459	316 783
Impôts (y compris CVAE)	1 675	1 856	2 030
CVAE	(1 666)	(1 073)	(1 247)
Résultat avant impôts hors CVAE	484 153	283 242	317 566
Impôt théorique en %	34,43 %	38,00 %	38,00 %
Impôt théorique en valeur	166 710	107 620	120 675
Effet des différentiels de taux entre France et étranger	0	0	0
Effets des différences permanentes et temporaires	(875)	(162)	(162)
Sociétés mises en équivalence	(19)	0	0
Effet régime SIIC	(165 806)	(106 839)	(119 894)
Litiges fiscaux	0	164	164
CVAE	1 666	1 073	1 247
TOTAL	(165 034)	(105 764)	(118 645)
Charges d'impôts effectifs constatés	1 675	1 856	2 030
Taux effectif d'impôt	0,35 %	0,66 %	0,64 %

Le taux d'impôt théorique est de 34,4 % correspond au taux de droit commun de 33,3 % ainsi qu'à la contribution sociale sur l'impôt sur les sociétés de 3,3 % (la contribution exceptionnelle sur l'IS de 10,7 % ne s'appliquant plus pour le Groupe sur l'exercice 2016).

5.5.6.10. RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES

En milliers d'euros	30/06/2016	30/06/2015
Revenus locatifs bruts	39 362	36 869
Charges sur immeubles	(4 615)	(7 331)
Charges refacturées	4 217	7 007
Revenus locatifs nets	38 964	36 545
Services et autres produits nets	80	596
Frais de structure	(381)	(626)
Excédent brut d'exploitation	38 663	36 515
Dépréciations nettes	0	(116)
Résultat de cessions	(14)	0
Variation de valeur des immeubles	(831)	(1 357)
Résultat opérationnel	37 818	35 042
Frais financiers nets	(779)	(269)
Variation de valeur des instruments financiers	117	(275)
Résultat avant impôts	37 156	34 498
Impôts	(222)	(174)
Résultat net consolidé	36 934	34 324

5.5.6.11. RÉSULTAT PAR ACTION

Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net attribuable aux actionnaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période. Le résultat par action dilué est calculé en divisant le résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice ajusté des effets des instruments de capitaux propres à émettre lorsque les conditions d'émission sont remplies et de l'effet dilutif des avantages consentis aux salariés par l'attribution d'options sur actions et d'actions de performance.

	30/06/2016	30/06/2015
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère (en milliers d'euros)	519 643	308 171
Nombre moyen d'actions pondéré avant dilution	62 713 386	61 783 218
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, par action, non dilué (en euros)	8,29	4,99
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, après effet des titres dilutifs (en milliers d'euros)	519 992	309 233
Nombre moyen d'actions pondéré après dilution	63 251 292	62 703 520
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, par action, dilué (en euros)	8,22	4,93

	30/06/2016	30/06/2015
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, avant dilution (en milliers d'euros)	519 643	308 171
Impact de la dilution sur le résultat (effet attribution d'actions)	349	1 063
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, dilué (en milliers d'euros)	519 992	309 233
Nombre moyen d'actions pondéré avant dilution	62 713 386	61 783 218
Impact de la dilution sur le nombre moyen d'actions	537 906	920 302
Nombre moyen d'actions pondéré après dilution	63 251 292	62 703 520

5.5.7. NOTE SUR L'ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

5.5.7.1. ACQUISITIONS ET CESSIONS DE FILIALES CONSOLIDÉES

En milliers d'euros	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
Prix d'acquisition des titres	0	590 032	0
Trésorerie acquise	0	(6 973)	0
Acquisitions nettes de la trésorerie acquise	0	583 059	0
Prix net de cession de titres	0	0	0
Trésorerie cédée	0	0	0
Cessions nettes de la trésorerie cédée	0	0	0
Incidence des variations de périmètre	0	583 059	0

5.5.7.2. ENCAISSEMENTS LIÉS AUX CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

En milliers d'euros	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2015 Publié
Ventes en bloc	268 405	127 360	127 360
Ventes en lots	65 734	53 341	53 341
Produits de cessions	334 139	180 701	180 701
Ventes en bloc	(1 912)	(2 569)	(2 569)
Ventes en lots	(4 694)	(3 248)	(3 248)
Frais sur ventes	(6 606)	(5 817)	(5 817)
Impacts de l'application de la norme IFRS 5	(7 125)	0	0
ENCAISSEMENTS LIÉS AUX CESSIONS	320 408	174 884	174 884

5.5.7.3. DISTRIBUTION AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE

Après le versement d'un acompte sur dividendes de 2,50 euros par action le 9 mars 2016, l'Assemblée Générale Mixte du 21 avril 2016 a approuvé la mise en paiement au titre de l'exercice de 2015 d'un dividende de 5 euros par action. Le solde de 2,50 euros par action restant dû a été décaissé le 6 juillet 2016. Au titre de l'exercice 2014 un dividende unitaire de 4,65 euros pour un montant global de 290,4 millions d'euros avait été mis en paiement le 30 avril 2015.

5.5.7.4. TRÉSORERIE DE CLÔTURE

En milliers d'euros	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
Valeurs mobilières	6 187	6 187	511 921
Comptes courants bancaires	4 567	140 188	204 644
TRÉSORERIE DE CLÔTURE	10 753	146 375	716 565
Trésorerie du secteur Santé (IFRS 5)	(4 538)	(38)	
TRESORERIE HORS SANTE (IFRS 5)	6 215	146 337	716 565

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 différents secteurs d'activité, présentés ci-après :

Compte de résultat des secteurs d'activité au 30/06/2016

En milliers d'euros	Tertiaire	Résidentiel	Résidences Étudiants	Total des activités poursuivies	Activités abandonnées	Total des secteurs
Produits d'exploitation						
Loyers tertiaire	192 333	4 041	-	196 374	-	196 374
Loyers résidentiel	2 585	53 498	-	56 083	-	56 083
Loyers santé	-	-	-	-	39 362	39 362
Loyers logistique	-	-	-	-	-	-
Loyers résidences étudiants	-	-	7 022	7 022	-	7 022
Chiffre d'affaires : loyers	194 918	57 540	7 022	259 480	39 362	298 842
Charges non refacturées	13 059	12 618	2 061	27 738	398	28 136
Marge locative	181 859	44 922	4 961	231 742	38 964	270 706
% marge locative/loyers	93,3 %	78,1 %	70,6 %	89,3 %	99,0 %	90,6 %
Services et autres produits nets	530	381	(1)	911	80	991
Charges de personnel				(23 184)	-	(23 184)
Frais de gestion nets				(8 173)	(381)	(8 554)
Excédent brut d'exploitation				201 296	38 663	239 959
Résultats de cessions	19 313	11 570	-	30 883	(14)	30 869
Variation de valeur des immeubles	298 940	38 471	(151)	337 260	(831)	336 429
Amortissements				(2 384)	-	(2 384)
Dépréciations nettes				1 486	-	1 486
Résultat opérationnel				568 541	37 818	606 359
Frais financiers nets				(46 237)	(779)	(47 016)
Amortissements et provisions à caractère financier				-	-	-
Variation de valeur des instruments financiers				(36 541)	117	(36 424)
Résultat net des sociétés mises en équivalence				56	-	56
Résultat avant impôts				485 819	37 156	522 975
Impôts				(1 675)	(222)	(1 897)
Résultat net consolidé attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle				(1 435)		(1 435)
Résultat net consolidé attribuable aux propriétaires de la société mère				482 709	36 934	519 643
Actifs et passifs par secteurs au 30 juin 2016						
Patrimoine brut (hors siège)	9 004 523	2 431 635	234 437	11 670 596	1 293 016	12 963 612
Dont acquisitions	60 045	-	-	60 045	-	60 045
Dont immeubles en vente	-	495 565	-	495 565	1 293 016	1 788 581
Montants dus par les locataires	104 405	13 985	1 151	119 540	3 831	123 371
Provisions locataires	(4 177)	(7 107)	(448)	(11 732)	-	(11 732)
Dépôts de garantie reçus des locataires	40 933	10 872	1 312	53 117	1 015	54 132

COMPTES CONSOLIDÉS

Compte de résultat des secteurs d'activité au 30/06/2015

En milliers d'euros	Tertiaire	Résidentiel	Résidences Étudiants	Prestations de services	Total des activités poursuivies	Activités abandonnées	Total des secteurs
Produits d'exploitation							
Loyers tertiaire	169 214	4 705	0	0	173 919	0	173 919
Loyers résidentiel	2 871	56 888	0	0	59 759	0	59 759
Loyers santé	0	0	0	0	0	36 869	36 869
Loyers logistique	350	0	0	0	350	0	350
Loyers résidences étudiants	0	0	5 293	0	5 293	0	5 293
Chiffre d'affaires : loyers	172 435	61 593	5 293	0	239 321	36 869	276 190
Charges non refacturées	13 655	13 054	1 652	0	28 360	324	28 684
Marge locative	158 780	48 539	3 641	0	210 961	36 546	247 506
% marge locative/loyers	92,08 %	78,81 %	68,78 %		88,15 %	99,12 %	89,61 %
Services et autres produits nets	646	84	116	2 377	3 223	596	3 819
Charges de personnel					(21 896)	0	(21 896)
Frais de gestion nets					(8 355)	(626)	(8 981)
Excédent brut d'exploitation					183 932	36 515	220 447
Résultats de cessions	12 341	7 550	0	0	19 891	0	19 891
Variation de valeur des immeubles	202 477	(16 542)	623	0	186 558	(1 357)	185 201
Amortissements					(2 466)	0	(2 466)
Dépréciations nettes					1 683	(116)	1 567
Résultat opérationnel					389 598	35 042	424 640
Frais financiers nets					(56 040)	(269)	(56 309)
Amortissements et provisions à caractère financier					(4 470)	0	(4 470)
Variation de valeur des instruments financiers					(44 772)	(275)	(45 047)
Résultat net des sociétés mises en équivalence					0	0	0
Résultat avant impôts					284 315	34 498	318 813
Impôts					(1 856)	(174)	(2 030)
Résultat net consolidé attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle					(8 612)		(8 612)
Résultat net consolidé attribuable aux propriétaires de la société mère					273 847	34 324	308 171
Actifs et passifs par secteurs au 30 juin 2015							
Patrimoine brut (hors siège)	6 729 901	2 504 343	217 451	0	9 451 694	1 119 202	10 570 896
Dont acquisitions	169 378	0	0	0	169 378	0	169 378
Dont immeubles en vente	0	573 885	0	0	573 885	7 125	581 010
Montants dus par les locataires	101 082	15 268	769	202	117 320	6 966	124 286
Provisions locataires	(3 432)	(7 153)	(241)	0	(10 827)	0	(10 827)
Dépôts de garantie reçus des locataires	40 954	11 691	1 110	0	53 755	1 735	55 490

Compte de résultat des secteurs d'activité au 30/06/2015 - Publié

En milliers d'euros	Tertiaire	Résidentiel	Santé	Résidences Étudiants	Prestations de services	Total des secteurs
Produits d'exploitation						
Loyers tertiaire	169 214	4 705	0	0	0	173 919
Loyers résidentiel	2 871	56 888	0	0	0	59 759
Loyers santé	0	0	36 869	0	0	36 869
Loyers logistique	350	0	0	0	0	350
Loyers résidences étudiants	0	0	0	5 293	0	5 293
Chiffre d'affaires : loyers	172 435	61 593	36 869	5 293	0	276 190
Charges non refacturées	13 655	13 054	324	1 652	0	28 684
Marge locative	158 780	48 539	36 546	3 641	0	247 506
% marge locative/loyers	92,08 %	78,81 %	99,12 %	68,78 %		89,61 %
Services et autres produits nets	646	84	596	116	2 377	3 819
Charges de personnel						(21 896)
Frais de gestion nets						(8 981)
Excédent brut d'exploitation						220 447
Résultats de cessions	12 341	7 550	0	0	0	19 891
Variation de valeur des immeubles	202 477	(16 542)	(1 357)	623	0	185 201
Amortissements						(2 466)
Dépréciations nettes						1 567
Résultat opérationnel						424 640
Frais financiers nets						(56 309)
Amortissements et provisions à caractère financier						(4 470)
Variation de valeur des instruments financiers						(45 047)
Résultat net des sociétés mises en équivalence						0
Résultat avant impôts						318 813
Impôts						(2 030)
Résultat net consolidé attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle						(8 612)
Résultat net consolidé attribuable aux propriétaires de la société mère						308 171
Actifs et passifs par secteurs au 30 juin 2015						
Patrimoine (hors siège)	6 729 901	2 504 343	1 119 202	217 451	0	10 570 896
Dont acquisitions	169 378	0	0	0	0	169 378
Dont immeubles en vente	0	573 885	7 125	0	0	581 010
Montants dus par les locataires	101 082	15 268	6 966	769	202	124 286
Provisions locataires	(3 432)	(7 153)	0	(241)	0	(10 827)
Dépôts de garantie reçus des locataires	40 954	11 691	1 735	1 110	0	55 490

5.5.9. AUTRES ÉLÉMENTS D'INFORMATION

5.5.9.1. ACTIONNARIAT DU GROUPE

Au 30 juin 2016, l'actionnariat de la société Gecina est composé ainsi :

	Nombre de titres	%
Ivanhoé Cambridge	14 542 318	22,99 %
Crédit Agricole Assurances - Predica	8 418 324	13,31 %
Norges Bank	6 139 377	9,70 %
Autres institutionnels résidents	3 668 756	5,80 %
Actionnaires individuels	2 682 182	4,24 %
Actionnaires non résidents	27 382 081	43,28 %
Autocontrôle	429 184	0,68 %
TOTAL	63 262 222	100,00 %

5.5.9.2. PARTIES LIÉES

- Un mandat co-exclusif de vente d'un immeuble situé à Neuilly-sur-Seine (Hauts-de-Seine) a été conclu en mai 2011 entre la société Locare, filiale de Gecina et la société Resico, filiale de la société Predica, actionnaire et administrateur de la Société. À ce titre, Locare a facturé la somme de 79 milliers d'euros pour le premier semestre 2016.
- 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, ni d'influence notable.
- En décembre 2014, le Tribunal espagnol a prononcé l'ouverture de la phase de liquidation judiciaire de Bami Newco. Gecina et SIF Espagne continuent de faire valoir leurs droits et défendre leurs intérêts dans le cadre de cette procédure.
- Le 14 décembre 2007, Gecina avait avancé la somme de 9,85 millions 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, 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.

- 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 pour le compte de FCC Construcción. Cette dernière a demandé judiciairement, en Espagne, le paiement de cette caution. Le 12 septembre 2014, la Cour d'appel de Madrid a condamné Bami Newco et ses garants (les sociétés SIF Espagne et Inmopark 92 Alicante) à payer, solidairement, à FCC Construcción, la somme de 5 millions d'euros en principal, ainsi que les intérêts de retard et les coûts de procédure.

En novembre 2014, FCC Construcción a demandé l'exécution de l'arrêt précité à l'encontre de SIF Espagne qui a effectué le paiement correspondant.

Bami Newco et SIF Espagne se sont pourvues en cassation. La procédure suit son cours.

La provision correspondante de 5 millions d'euros a fait l'objet d'une reprise dans les comptes de SIF Espagne et une créance a été constatée envers Bami Newco et Inmopark 92 Alicante à l'actif du bilan, immédiatement dépréciée du fait de la situation financière de ces deux sociétés et des procédures de dépôt de bilan les concernant.

Les déclarations de créances qui en résultent ont été régularisées dans les 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 M. 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 M. 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 l'aval consenti 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. 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 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. En juin 2016, MHB Bank a réclamé le paiement de cette garantie en qualité de cessionnaire de celle-ci. La Société a étudié et analysé ce dossier et considère qu'elle n'est pas tenue, à ce jour, de procéder au paiement.

5.5.9.3. EFFECTIFS DU GROUPE

Effectif moyen	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
Cadres	193	195	198
Employés et agents de maîtrise	164	165	164
Personnel d'immeubles	76	78	78
TOTAL	433	438	440

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 2015	Options levées en 2016	Options annulées, expirées ou transférées en 2016	Solde à lever au 30/06/2016	Durée de vie restante résiduelle (en années)
14/03/2006	14/03/2008	251 249	95,73 €	74 016	56 860	17 156	0	0,0
12/12/2006	12/12/2008	272 608	103,25 €	128 959	78 834		50 125	0,5
13/12/2007	13/12/2009	230 260	103,91 €	103 852	55 669		48 183	1,5
18/12/2008	18/12/2010	331 875	36,94 €	36 456			36 456	2,5
16/04/2010	16/04/2012	252 123	78,37 €	113 427	1 602		111 825	3,8
27/12/2010	27/12/2012	210 650	83,86 €	174 037			174 037	4,5

Actions de performance

Date d'attribution	Date d'acquisition	Nombre d'actions consenties	Cours au jour de l'attribution	Solde au 31/12/2015	Actions acquises en 2016	Actions annulées en 2016	Solde au 30/06/2016
19/02/2015	19/02/2018	58 120	116,45 €	56 870		580	56 290

Date d'attribution	Date d'acquisition	Nombre d'actions consenties	Cours au jour de l'attribution	Solde au 21/04/2016	Actions acquises en 2016	Actions annulées en 2016	Solde au 30/06/2016
21/04/2016	21/04/2019	60 990	125,00 €	60 990			60 990

5.5.9.5. RÉMUNÉRATION DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

(en milliers d'euros)	30/06/2016	31/12/2015
Avantages à court terme	907	1 286
Avantages postérieurs à l'emploi	N.A	N.A
Avantages à long terme	N.A	N.A
Indemnités de fin de contrat (plafond pour 100 % des critères)	N.A	N.A
Paiement en action	300	390

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'arrêtés des comptes et les provisions jugées nécessaires ont, le cas échéant, été constituées pour couvrir les risques estimés (voir également la Note 5.5.5.13. de l'annexe aux Comptes consolidés).

Les principaux litiges dans lesquels le groupe Gecina est impliqué sont décrits ci-après :

5.5.9.6.1. LITIGES DEVANT LES JURIDICTIONS PÉNALES

À ce jour, la société n'est pas en mesure d'évaluer d'éventuels risques, en particulier réglementaires, juridiques ou financiers, provenant des faits objet des procédures pénales 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.

- En 2009, une plainte visant notamment certaines des opérations concernant l'ancien Président du Conseil d'Administration de Gecina, Monsieur Joaquín Rivero, a été déposée en France. La société a apporté son concours complet aux investigations et s'est constituée partie civile en 2010 afin de veiller à la protection de ses intérêts.

Le Juge d'instruction, Monsieur Van Ruymbeke, a, au cours de l'instruction, ordonné la saisie des sommes représentant les dividendes dus à Monsieur Joaquín Rivero et aux sociétés qu'il contrôle en vertu des Assemblées Générales des 17 avril 2012 et 18 avril 2013 (environ 87 millions d'euros).

Monsieur Joaquín Rivero a été renvoyé devant le Tribunal Correctionnel pour divers chefs en conséquence de la plainte précitée et, par jugement du 11 mars 2015, il a été condamné pour abus de biens sociaux et blanchiment d'abus de biens sociaux à une peine de quatre ans d'emprisonnement, dont un an avec sursis. Il a par ailleurs été condamné à verser environ 209 millions d'euros à Gecina à titre de dommages-intérêts et à une amende de 375 000 euros. Le Tribunal a prononcé la confiscation de la totalité des sommes saisies au cours de l'instruction (environ 87 millions d'euros). En cas de condamnation définitive de M. Joaquín Rivero, les sommes confisquées pourraient, le cas échéant, servir au paiement de ces dommages-intérêts.

Monsieur Joaquín Rivero a enfin été relaxé des chefs de non-déclaration de franchissement de seuil et diffusion d'informations fausses ou trompeuses.

Les parties ayant fait appel de cette décision, la décision n'est pas exécutoire. La procédure d'appel suit son cours.

Un pourvoi en cassation formé par Monsieur Joaquín Rivero et les sociétés qu'il contrôle à l'encontre de l'arrêt du 8 décembre 2014 qui avait confirmé la saisie des dividendes (environ 43 millions d'euros) leur revenant au titre de l'exercice 2012 en vertu de l'Assemblée Générale du 18 avril 2013, suit son cours.

- Suite au jugement du 11 mars 2015, Gecina a procédé à la saisie conservatoire des 8 839 actions détenues à titre personnel par Monsieur Joaquín Rivero et des dividendes 2014 et 2015 qui y sont attachés.

- Le 11 septembre 2014, l'établissement bancaire espagnol Abanca a sollicité le versement, par Gecina, de 63 millions d'euros en vertu de lettres d'engagements de garantie qui auraient été signées en 2008 et 2009, par Monsieur Joaquín Rivero, ancien dirigeant de Gecina.

Gecina, qui n'avait pas connaissance de ces lettres d'engagements, a considéré, après échange avec ses conseils, qu'elles traduisent un montage frauduleux car s'inscrivant en violation de son intérêt social et des règles et procédures applicables.

Pour ces raisons, Gecina a indiqué à Abanca qu'elle contestait lui devoir la somme réclamée et qu'elle n'entendait, en conséquence, donner aucune suite à sa réclamation. Le 24 octobre 2014, la société a déposé une plainte pénale en France contre Monsieur Joaquín Rivero et toute autre personne complice ou co-auteur, notamment pour abus de pouvoirs au titre de ces lettres d'engagements. Abanca a quant à elle assigné Gecina devant le Tribunal de première Instance de Madrid, qui s'est déclaré incompétent par décision du 10 juin 2016 (cf. point 5.5.9.6.2).

- Le 16 juillet 2012, la société a été informée par l'établissement bancaire Banco de Valencia de l'existence 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 España » et pour l'un d'entre eux de Gecina S.A., en faveur d'une société espagnole dénommée Arlette Dome SL. Cette dernière aurait transmis les billets à ordre précités à Banco de Valencia en garantie de prêts accordés par cette entité bancaire.

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. Suite à une série de décisions et recours, Gecina a été reconnue en qualité de partie civile le 19 avril 2016 devant la Cour Nationale, où la société continue de faire valoir ses droits. Aucune provision n'a été constituée à ce titre.

5.5.9.6.2. LITIGES DEVANT LES JURIDICTIONS CIVILES ET COMMERCIALES

- L'établissement bancaire espagnol Abanca, après avoir sollicité le versement, par Gecina, de 63 millions d'euros (dont 48,7 millions d'euros en principal) en vertu de lettres d'engagements de garantie qui auraient été signées en 2008 et 2009 par Monsieur Joaquín Rivero, ancien dirigeant de Gecina (cf. point 5.5.9.6.1), a fait délivrer à Gecina une assignation à comparaître par devant le Tribunal de première Instance de Madrid en vue d'obtenir le paiement des sommes réclamées.

Gecina conteste les demandes d'Abanca, fait valoir ses droits et défend ses intérêts dans le cadre de cette procédure. Le 10 juin 2016, le Tribunal de première instance de Madrid s'est déclaré incompétent pour connaître du litige. Le 14 juillet 2016, Abanca a fait appel de cette décision. La procédure suit son cours.

Gecina a par ailleurs déposé une plainte pénale en France contre Monsieur Joaquín Rivero et toute autre personne complice ou co-auteur, notamment pour abus de pouvoirs au titre de lettres d'engagements invoquées par Abanca (cf. point 5.5.9.6.1).

Aucune provision n'a été comptabilisée à ce titre.

- La société Bami Newco a fait l'objet d'une procédure collective ouverte en juin 2013. Gecina et SIF Espagne ont déclaré leurs créances dans le cadre de cette procédure de dépôt de bilan.

En décembre 2014, le Tribunal espagnol a prononcé l'ouverture de la phase de liquidation judiciaire de Bami Newco à la demande de cette dernière. Gecina et SIF Espagne contestent les conditions d'ouverture de cette phase de liquidation.

Suite à une offre déposée par le créancier privilégié de Bami Newco, le Juge des faillites espagnol a autorisé, en juin 2015, une procédure de vente des actifs immobiliers de Bami Newco. Malgré les différents recours déposés par certains créanciers, dont Gecina et SIF Espagne, le Juge des faillites espagnol a, par ordonnance ferme et définitive de fin juillet 2015, autorisé la vente des actifs immobiliers au créancier privilégié de Bami Newco.

Courant novembre 2015, le plan de liquidation a été adressé aux parties. Ce plan fait ressortir un passif largement supérieur à l'actif restant de Bami Newco, confirmant ainsi qu'il est peu probable pour Gecina et SIF Espagne de récupérer leurs créances qualifiées de subordonnées.

Gecina et SIF Espagne continuent cependant de faire valoir leurs droits et défendre leurs intérêts dans cette procédure.

- 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. Gecina a déclaré sa créance relative à ce prêt au passif de la procédure espagnole. Ayant pris connaissance d'un prêt concomitant au prêt Gecina, consenti par Bamolo, pour un montant équivalent, à une société dénommée Eusko Levantear Eraikuntzak II (ELE), également en cessation des paiements, Gecina fait valoir ses droits et défend ses intérêts dans le cadre de ces deux procédures de faillite. Suite à l'ouverture de la phase de liquidation de la société Bamolo, le 10 mars 2015 Gecina a déposé, devant les tribunaux espagnols, une demande en responsabilité contre les administrateurs de droit et de fait de la société Bamolo, dont Monsieur Joaquín Rivero, pour faillite frauduleuse. La procédure suit son cours.

- 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 pour le compte de FCC Construcción. Cette dernière a demandé judiciairement, en Espagne, le paiement de cette caution. Le 12 septembre 2014, la Cour d'appel de Madrid a condamné Bami Newco et ses garants (les sociétés SIF Espagne et Inmopark 92 Alicante) à payer, solidairement, à FCC Construcción, la somme de 5 millions d'euros en principal, ainsi que les intérêts de retard et les coûts de procédure.

En novembre 2014, FCC Construcción a demandé l'exécution de l'arrêt précité à l'encontre de SIF Espagne qui a effectué le paiement correspondant.

Bami Newco et SIF Espagne se sont pourvues en cassation. La procédure suit son cours.

La provision correspondante de 5 millions d'euros a fait l'objet d'une reprise dans les comptes de SIF Espagne et une créance a été constatée envers Bami Newco et Inmopark 92 Alicante, à l'actif du bilan, immédiatement dépréciée du fait de la situation financière de ces deux sociétés et des procédures de dépôt de bilan les concernant.

Les déclarations de créances qui en résultent ont été régularisées dans les procédures de dépôt de bilan des sociétés Bami Newco et Inmopark 92 Alicante.

- En octobre 2012, la société Alteco Gestión y Promoción de Marcas, S.L. (société alors contrôlée par Monsieur Joaquín Rivero) et la société Mag Import S.L. (société alors contrôlée par Madame Victoria Soler, ancien membre du Conseil d'Administration de Gecina) 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. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE D'ARRÊTÉ

Le 1^{er} juillet 2016, Gecina a signé l'acte authentique constatant le transfert définitif de propriété de son patrimoine d'immobilier de santé avec Primonial Reim, aux conditions prévues lors de la signature de la promesse de vente. Pour rappel, le montant de la transaction s'élève à 1,35 milliard d'euros acte en mains, traduisant un taux de rendement net de 5,9%. Cette valeur a servi de référence pour l'établissement des comptes 2015 de Gecina.

Le 1^{er} juillet 2016, Gecina a pris note de la décision du Conseil de surveillance de Foncière de Paris, qui a conclu à l'unanimité

des membres votants que l'offre de Gecina est financièrement supérieure à celle d'Eurosic, et qu'elle est dans l'intérêt de Foncière de Paris, de ses actionnaires et de ses salariés.

Le 13 juillet 2016, l'Autorité des marchés financiers, en application de l'article 231-23 de son règlement général, a déclaré conforme le projet d'offre publique de Gecina visant les actions et les OSRA de Foncière de Paris, cette décision emportant visa du projet de note d'information de Gecina sous le n° 16-313.

06 Conseil d'Administration et Direction Générale

6.1. Conseil d'Administration et Comités du Conseil d'Administration	69
6.1.1. Conseil d'Administration	69
6.1.2. Comités du Conseil d'Administration	70
6.2. Direction Générale.....	71

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 2016 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 2016, le Conseil d'Administration de Gecina est composé des 10 membres suivants, dont 50 % d'administrateurs indépendants et 50 % de femmes :

- M. Bernard Michel, Président du Conseil d'Administration ;
- Mme Méka Brunel ;
- Mme Isabelle Courville, administratrice indépendante ;
- Mme Dominique Dudan, administratrice indépendante ;
- M. Claude Gendron ;
- M. Rafael Gonzalez de la Cueva, administrateur indépendant ;
- M. Jacques-Yves Nicol, administrateur indépendant ;
- Mme Inès Reinmann Toper, administratrice indépendante ;
- Société Ivanhoé Cambridge Inc., représentée par Mme Nathalie Palladitcheff ;
- Société Predica, représentée par M. Jean-Jacques Duchamp.

Au cours du premier semestre 2016 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
Mme Sylvia Fonseca			X	Arrivée à son terme du mandat d'administrateur à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du 21 avril 2016.
Mme Isabelle Courville ⁽¹⁾		X		Nomination par l'Assemblée Générale Annuelle du 21 avril 2016 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 2019.
M. Claude Gendron	X			Renouvellement par l'Assemblée Générale Annuelle du 21 avril 2016 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 2019.
Mme Inès Reinmann Toper	X			Renouvellement par l'Assemblée Générale Annuelle du 21 avril 2016 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 2019.
Mme Nathalie Palladitcheff			X	Démission actée par le Conseil d'Administration du 21 avril 2016, tenu à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du même jour.
Société Ivanhoé Cambridge Inc., représentée par Mme Nathalie Palladitcheff		X		Cooptation par le Conseil d'Administration du 21 avril 2016, tenu à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du même jour, en remplacement de Mme Nathalie Palladitcheff, démissionnaire, pour la durée restant à courir du mandat de Mme Nathalie Palladitcheff, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016. Cooptation à soumettre à l'Assemblée Générale Annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Il est précisé que le nombre de salariés de la société et de ses filiales étant inférieur aux seuils fixés par l'article L. 225-27-1 du Code de commerce, le Conseil d'Administration ne comporte pas d'administrateur représentant les salariés. En revanche, conformément à l'article L. 2323-62 du Code du travail, des membres du Comité d'Entreprise assistent, avec voix consultative, aux réunions du Conseil d'Administration.

(1) Isabelle Courville

Isabelle Courville, ingénieure et avocate de formation, est présidente du Conseil d'Administration de la Banque Laurentienne du Canada. Précédemment,

Isabelle Courville a été présidente d'Hydro-Québec Distribution. Cette division compte 7 000 employés et dessert 4 millions d'utilisateurs répartis sur l'ensemble du territoire du Québec. Elle a aussi été présidente d'Hydro-Québec TransEnergie, la division responsable de l'exploitation du réseau de transport d'électricité de l'entreprise. Isabelle Courville a œuvré 20 ans dans le domaine des télécommunications canadiennes notamment comme présidente du Groupe Grandes Entreprises de Bell Canada ainsi qu'à titre de présidente et chef de la direction du Groupe Bell Nordiq. Elle siège également au Conseil d'Administration du Chemin de Fer Canadien Pacifique et de Veolia Environnement. Elle est membre du Conseil d'Administration de la Fondation de l'Institut de Cardiologie de Montréal et de l'Institut des administrateurs de sociétés. Elle a été membre du Conseil consultatif des gens d'affaires de l'APEC (Asia-Pacific Economic Cooperation) de 2010 à 2013.



6.1.2. COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'Administration, réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du 21 avril 2016, s'est prononcé sur la composition de ses Comités afin notamment de tenir compte des changements intervenus lors et à l'issue de ladite Assemblée. La composition des Comités est détaillée ci-après.

6.1.2.1 COMITÉ STRATÉGIQUE

Au 30 juin 2016, le Comité Stratégique est composé de quatre administrateurs : M. Bernard Michel, Mme Méka Brunel, la société Ivanhoé Cambridge Inc., représentée par Mme Nathalie Palladitcheff, et la société Predica, représentée par M. Jean-Jacques Duchamp. Il est présidé par M. Bernard Michel, Président du Conseil d'Administration.

La modification suivante est intervenue dans la composition du Comité au cours du premier semestre 2016 :

- le Conseil d'Administration du 21 avril 2016, réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du même jour, a décidé, à la suite de la cooptation de la société Ivanhoé Cambridge Inc. en remplacement de Mme Nathalie Palladitcheff, de nommer cette société en qualité de membre du Comité Stratégique pour une durée indéterminée qui n'excédera pas celle de son mandat d'administrateur.

6.1.2.2 COMITÉ D'AUDIT ET DES RISQUES

Au 30 juin 2016, le Comité d'Audit et des Risques est composé de cinq administrateurs, dont trois administrateurs indépendants : Mme Méka Brunel, Mme Isabelle Courville, Mme Dominique Dudan, M. Jacques-Yves Nicol, et la société Predica, représentée par M. Jean-Jacques Duchamp. Il est présidé par M. 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.

La modification suivante est intervenue dans la composition du Comité au cours du premier semestre 2016 :

- Le Conseil d'Administration du 21 avril 2016, réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du même jour, a décidé de nommer Mme Isabelle Courville en qualité de membre de ce Comité pour une durée indéterminée qui n'excédera pas celle de son mandat d'administrateur.

Il est à noter que le Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise (« HCGE ») considère qu'un Comité d'Audit comportant trois membres indépendants sur cinq reste conforme à l'esprit du Code AFEP-MEDEF dès lors qu'il est présidé par un administrateur indépendant, ce qui est le cas du Comité d'Audit et des Risques de Gecina (Rapport d'activité HCGE 2014 p. 14).

6.1.2.3 COMITÉ DE GOUVERNANCE, NOMINATIONS ET RÉMUNÉRATIONS

Au 30 juin 2016, le Comité de Gouvernance, Nominations et Rémunérations est composé de trois administrateurs, dont deux administrateurs indépendants : Mme Inès Reinmann Toper, M. Claude Gendron et M. Rafael Gonzalez de la Cueva. Il est présidé par Mme 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 21 avril 2016, réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du même jour, a décidé de confirmer M. Claude Gendron en tant que membre du Comité et Mme Inès Reinmann Toper en tant que membre et Présidente du Comité pour une durée indéterminée qui n'excédera pas celle de leur mandat d'administrateur.

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 M. Philippe Depoux aux fonctions de Directeur Général pour une durée indéterminée et la confirmation de M. Bernard Michel dans ses fonctions de Président du Conseil d'Administration pour une durée qui ne pourra excéder celle de son mandat d'administrateur.

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.

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 demeuraient dissociées (la Direction Générale étant assumée par M. Philippe Depoux) et, ayant pris acte du renouvellement par ladite Assemblée Générale de son mandat d'administrateur, a décidé, en accord avec les recommandations du Comité de Gouvernance, Nominations et Rémunérations, de renouveler le mandat de Président du Conseil d'Administration de M. 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.

MISSIONS SPÉCIFIQUES CONFIEES 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, le Conseil d'Administration a 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 (article 4.1.1).

POUVOIRS DU DIRECTEUR GÉNÉRAL

Le Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société.

À titre de mesure d'ordre interne et conformément aux dispositions de l'article 4.1.2. de son règlement intérieur, le Conseil d'Administration a fixé des limitations de pouvoirs au Directeur Général.

Ainsi, en vertu de l'article 4.1.2 du règlement intérieur du Conseil d'Administration et conformément à la loi, le Directeur Général ne peut consentir aucun aval, caution ou garantie en faveur de tiers sans l'autorisation préalable expresse du Conseil d'Administration. Le règlement intérieur du Conseil prévoit également que le Directeur Général doit, notamment, obtenir l'autorisation du Conseil d'Administration pour toute décision significative au-delà de certains seuils sortant du cadre du budget annuel et du business plan stratégique approuvés ou ayant trait à leur modification ou pour toute décision susceptible d'impliquer un conflit d'intérêt entre un membre du Conseil d'Administration et la société ou pour toute décision entraînant une modification de la gouvernance ou du capital social.

07 Table de concordance

Les rubriques ne sont renseignées qu'en cas de modification par rapport au document de référence D.16-0082.

Rubrique de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004	Pages	
1	Personnes responsables	1, 73
2	Contrôleurs légaux des comptes	23
3	Informations financières sélectionnées	2-3
4	Facteurs de risques	41-42
9	Examen de la situation financière et du résultat	4-67
9.1.	Résultats et situation financière	4-67
10	Trésorerie et capitaux	28-29
10.1.	Capitaux de l'émetteur	28
10.2.	Source et montant des flux de trésorerie	29
10.3.	Financement	15-18
10.4.	Restriction à l'utilisation des capitaux	18, 47
10.5.	Sources de financement attendues	15-18
12	Informations sur les tendances	5-7, 20
12.1.	Évolutions récentes	20, 67
12.2.	Perspectives d'avenir	4-20
13	Prévisions ou estimations du bénéfice	20
14	Organes d'administration et direction générale	68-71
14.1.	Composition des organes de direction et de contrôle	68-71
15	Rémunérations et avantages	65
15.1.	Rémunérations et avantages versés	65
16	Fonctionnement des organes d'administration et de direction	68-71
16.1.	Date d'expiration des mandats	69
18	Principaux actionnaires	63
18.1.	Répartition du capital	63
19	Opérations avec des parties liées	63
20	Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats	4-67
20.5.	Informations financières intermédiaires	24-67
24	Documents accessibles au public	73

TABLE DE CONCORDANCE

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. Il est également disponible sur le site internet de la société Gecina (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 2015 ;
- 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

Nicolas Dutreuil, Directeur Financier
Samuel Henry-Diesbach, Directeur de la Communication Financière
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

Relations actionnaires individuels :
Numéro vert : 0 800 800 976
actionnaire@gecina.fr

Conception et réalisation :
makheia  sequoia

Gecina

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

