



Résultats annuels 2019

Consolider, Transformer, Performer

Rendement global de **+12,2%** sur 12 mois soutenu par une solide performance opérationnelle
Dividende en hausse de **+1,8%** à **5,60€** par action

Consolider notre positionnement

Une année particulièrement dynamique avec plus de 200 000 m² commercialisés ou pré-commercialisés (165 000 m² en 2019 avec une réversion faciale de +16% dans Paris QCA & 5-6-7, et 44 000m² depuis le début 2020)

- Premiers baux signés dans le QCA à **900€/m²** début 2020
- Un potentiel de **réversion** de l'ordre de **+10%** en moyenne sur le patrimoine, qui devrait porter la croissance à périmètre constant des loyers de bureaux autour de **+3%** en 2020
- **15 projets livrés** en 2 ans ayant généré près de **780 M€ de création de valeur nette** depuis leur lancement
- **Rechargement du pipeline** avec **6 nouvelles opérations** lancées le portant ainsi à **3,7 Md€**, dont 2,9 Md€ engagés ou « à engager » avec un rendement de **5,6%**
 - Poursuite de la **rationalisation du patrimoine : 1,2 Md€** de cessions réalisées ou sous promesse (**+12% de prime**)

Transformer notre modèle

- **Filialisation du résidentiel** : prolonger la dynamique engagée depuis 2017 en se mettant en situation d'investir sur le secteur du logement en Région parisienne ou en se diversifiant dans certaines grandes métropoles régionales, afin de bénéficier d'économies d'échelle, tout en maintenant l'allocation cible du capital (80% bureaux, 20% résidentiel)
 - Gecina complète son approche stratégique de **rendement global et de la centralité** avec le déploiement d'une **approche servicielle** tournée vers le client. Le Groupe poursuit ainsi sa **transformation autour de YouFirst** et se **digitalise** : début du déploiement de YouFirst avec YouFirst Collaborative, mise en place de la signature électronique des baux, déploiement d'un nouveau CRM pour l'ensemble des clients de YouFirst, partenariat avec GarantMe pour faciliter l'accès au logement des étudiants, investissement dans un fonds Fifth Wall dédié à l'innovation urbaine

Performer dans la durée

- **Pérenniser la performance opérationnelle et financière sur le long terme**, avec des engagements durables plaçant l'environnement, l'humain et la vie au cœur de la ville au centre de ses ambitions pour l'avenir
- **Un engagement environnemental** qui s'articule autour de 4 piliers (le bien-être, l'économie circulaire, la biodiversité et le bas carbone), et salué par de très solides notations extra-financières (CDP : A, GRESB : 92/100, MSCI : AAA, Sustainalytics : 88/100)
- **Un engagement pour l'humain** afin d'assurer la diversité et l'égalité salariale femmes-hommes (92/100 à l'index de l'égalité salariale femmes-hommes) gage de performance sur le long terme, et en s'appuyant sur sa fondation d'entreprise
 - **Un engagement et des actions tangibles pour une ville inclusive et désirable**
 - Gecina formalise en 2020 avec **UtilesEnsemble**, la réflexion sur sa « Raison d'Être »

De solides résultats 2019...

- **ANR EPRA à 175,8 €** par action en hausse de **+9%** sur un an, générant un **rendement global de 12,2%** sur 12 mois
- **Résultat Récurrent Net** par action en hausse de **+6%** (hors effets des cessions non stratégiques 2018 provenant du périmètre Eurosic), au-dessus des attentes initiales du Groupe, à **5,95€ par action** (vs. 5,80€ à 5,85€ attendus)
 - LTV droits inclus à 34,0% (vs. 36,2% fin 2018)

... porteurs de confiance pour l'avenir

- **2020** sera marquée par les effets du **recentrage du portefeuille** (1,2Md€ de cessions réalisées en 2019 ou sous promesses), du **rechargement du pipeline** à fort potentiel de création de valeur (6 opérations lancées), et la montée en puissance des **livraisons de projets** soutenues par un marché favorable sur les zones de prédilection de Gecina
- **Résultat Récurrent Net** part du Groupe par action attendu en **2020 en hausse de +2,0%**¹ retraité de l'effet des cessions réalisées en 2019, soit une baisse limitée de -2,5% sans retraitement
 - **Un potentiel locatif supplémentaire de l'ordre de 130 à 140 M€** provenant du pipeline d'ici 2025

Chiffres clés

En m€	déc-18	déc-19	Var (%)	perim. constant
Bureaux	540	548	+1,5%	+2,5%
Résidentiel traditionnel	105	106	+0,7%	+2,3%
Résidences étudiants	17	20	+16,7%	+2,2%
Loyers bruts	662	673	+1,8%	+2,4%

Résultat récurrent net part du Groupe ²	437	438	+0,2%
par action (en €)	5,93	5,95	+0,3% (+5,7% hors effets des cessions non stratégiques du périmètre d'Eurosic)

LTV (hors droits)	38,4%	36,0%
LTV (droits inclus)	36,2%	34,0%

ANR EPRA en € par action (bloc)	161,6	175,8	+8,8%
ANR EPRA en € par action (lot)	168,0	182,4	+8,6%

Dividende en € par action	5,50	5,60 ³	+1,8%
---------------------------	------	-------------------	-------

Croissance ANR EPRA par action	+14,2 €
Dividende versé	+5,5 €
Rendement global 2019	+19,7 € Soit +12,2% en 2019

¹ Cette performance sera revue à la hausse ou à la baisse en fonction des acquisitions et cessions éventuelles du patrimoine en 2020.

² Excédent brut d'exploitation retraité des frais financiers nets, des impôts récurrents, des intérêts minoritaires, du résultat des sociétés mises en équivalence et de certains frais de nature exceptionnelle (accord avec CaixaBank, frais liés à la filialisation du résidentiel et frais de remboursement des crédits hypothécaires)

³ Sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale des actionnaires

Solide dynamique des revenus locatifs à périmètre constant (+2,4%)

Les revenus locatifs bruts ressortent en 2019 à 673,5 M€, en hausse modérée de +1,8% traduisant principalement les effets des livraisons du pipeline de projets de développement compensant ceux des cessions. La performance à périmètre constant révèle une amélioration par rapport aux précédents trimestres, et atteint maintenant une hausse de +2,4%, marquant une surperformance notable au-delà de l'indexation, provenant en partie d'une réversion locative positive.

A périmètre courant, la contribution des livraisons d'actifs en 2018 et 2019 vient globalement compenser les pertes de loyers provenant des cessions réalisées sur cette même période.

En effet, la hausse de +1,8% traduit à la fois l'effet des cessions d'actifs non stratégiques réalisées en 2018 et 2019 (pour près de -44 M€) principalement en régions, mais également de l'effet des livraisons d'immeubles réalisées en 2018 et 2019, net des transferts au pipeline (+41 M€).

Cette performance bénéficie également d'une croissance à **périmètre constant de +2,4%**, reflétant une indexation en légère progression à +1,8% et la matérialisation d'une réversion positive sur l'ensemble des métiers du Groupe.

Notons que la croissance à périmètre courant, comme celle à périmètre constant, montre des améliorations séquentielles au fil des publications en 2019.

Revenus locatifs bruts En millions d'euros	2018	2019	Variation (%)	
			Périm. courant	Périm. constant
Bureaux	540,0	548,2	+1,5%	+2,5%
Résidentiel traditionnel	104,9	105,7	+0,7%	+2,3%
Résidences étudiants	16,8	19,7	+16,7%	+2,2%
Total loyers bruts	661,7	673,5	+1,8%	+2,4%

Loyers annualisés

Les loyers annualisés (IFRS) sont en légère hausse (+11 M€) par rapport au 31 décembre 2018 à 665 M€, reflétant pour +32 M€ l'effet de 6 livraisons réalisées au cours de l'année (Ibox, MAP, Penthemont 2, Pyramides, Carré Michelet et Friedland) et l'avancée de la commercialisation de Be Issy récemment livré. La dynamique à périmètre constant (+14 M€ dont environ 8 M€ d'indexation) contribue également à compenser la privation de loyers provenant des cessions nette des acquisitions finalisées depuis le début de l'année (-16 M€) et les départs des locataires sur les immeubles ayant vocation à être mis en restructuration (-19 M€).

Notons que dans ces loyers annualisés 29 M€ proviennent d'actifs destinés à être libérés prochainement en vue de leur mise en restructurations, et 9 M€ proviennent d'immeubles faisant aujourd'hui l'objet d'une promesse de vente.

Loyers annualisés (IFRS) en M€	31-dec-18	31-dec-19
Bureaux	531	539
Résidentiel traditionnel	105	106
Résidences étudiants	18	20
Total	654	665

Bureaux : une dynamique favorable sur les zones les plus centrales

A périmètre constant les loyers de bureaux s'inscrivent en hausse de +2,5%, soit +2,7% hors effet de la variation temporaire de la vacance, en raison du départ de certains locataires sur des immeubles situés dans des zones secondaires avec des délais de recommercialisation plus longs que pour les zones les plus centrales. **La performance enregistrée excède ainsi les attentes initiales du Groupe** puisque Gecina prévoyait il y a un an, un taux de croissance locative à périmètre constant hors effet de la vacance en 2019 compris entre +1,7% et +2,0%.

Cette hausse traduit une **indexation en amélioration (+1,9%)** ainsi que la **matérialisation d'une réversion positive** et quelques négociations de départs anticipés venant compenser la légère augmentation de la vacance sur le portefeuille de bureaux.

Notons que sur 2019 encore, **les zones les plus centrales ont bénéficié d'un effet « réversion » plus important que sur les autres zones.** Les signatures de baux réalisées en 2019 font ressortir par exemple **une réversion faciale de l'ordre de +16% sur le QCA et Paris 5/6/7**, alors qu'elle est

nulle dans le Croissant Ouest et négative à -6% sur les autres zones de la Région parisienne où Gecina est cependant très peu exposée.

Pour 2020, les tendances favorables observées sur les marchés les plus centraux de la Région parisienne permettent à Gecina de prévoir que la **croissance de ses loyers de bureaux à périmètre constant devrait être de l'ordre de +3%**.

A **périmètre courant**, les revenus locatifs de bureaux s'inscrivent en hausse de **+1,5%**. En détail, cette variation traduit l'effet des cessions d'actifs non stratégiques réalisées en 2018 (-35,9 M€) et en 2019 (-6,6 M€) et des actifs à fort potentiel de création de valeur libérés en vue de leur mise en restructuration (-9,8 M€). Ces pertes de loyers sont cependant intégralement compensées par les effets des livraisons de 8 immeubles en 2018 et de 6 autres en 2019, loués à hauteur de 88%⁴, et principalement situés dans Paris intra-muros, mais également dans le Croissant Ouest et La Défense.

Revenus locatifs bruts - Bureaux En millions d'euros	31-déc-18	31-déc-19	Variation (%)	
			Périm. courant	Périm. constant
Bureaux	540,0	548,2	+1,5%	+2,5%
Paris intra-muros	269,9	290,6	+7,7%	+1,7%
- Paris QCA & 5-6-7 - Bureaux	140,3	141,0	+0,5%	+1,1%
- Paris QCA & 5-6-7 - Commerces	36,3	36,8	+1,4%	+1,7%
- Paris Autres	93,2	112,8	+20,9%	+2,8%
Croissant Ouest - La Défense	164,1	182,7	+11,3%	+3,8%
Autres Ile-de-France	61,4	53,7	-12,5%	+3,2%
Régions / étranger	44,6	21,1	-52,6%	+0,1%

Logements traditionnels : une dynamique organique favorable bénéficiant de la stratégie mise en place

A **périmètre constant** les revenus locatifs des immeubles de logements traditionnels s'inscrivent en hausse de **+2,3%**, alors que la **croissance organique ne s'élevait qu'à +0,6% en 2017 et de +2,0% en 2018**.

Cette performance tient compte d'une indexation à +1,5%, de l'amélioration du taux d'occupation (+0,4%), mais également de la matérialisation d'une réversion positive (+0,4%) sur les relocations d'appartements effectuées depuis le 1^{er} janvier 2019 environ +7,4% en moyenne au-delà du loyer du précédent locataire.

Cette réversion matérialisée est notable et traduit les effets de la réorganisation de la Direction Résidentiel, dans la mesure où elle marque une nette surperformance par rapport à la réversion moyenne enregistrée entre 2014 et 2017 de +1,9% (et de +5,6% en 2018).

A **périmètre courant** les loyers sont en légère hausse à 105,7 M€, la dynamique organique compensant les effets de la poursuite du programme de cessions par unités vacantes.

Logements étudiants

Les revenus locatifs des résidences étudiants sont en hausse significative à **périmètre courant** (+16,7%) traduisant l'effet de la livraison de la nouvelle résidence « Rose de Cherbourg » à La Défense à la rentrée universitaire 2018, ainsi que la montée en puissance de résidences livrées pour la rentrée universitaire 2017.

A **périmètre constant**, la bonne dynamique locative traduit les conséquences positives du redressement opérationnel de deux établissements à Lille et à Paris.

Des tendances de marché toujours favorables dans les zones de prédilection de Gecina

Les tendances sur les marchés immobiliers du bureau en Région parisienne ont encore été marquées par une **solide performance en matière de transactions locatives dans un contexte de forte raréfaction de l'offre**, notamment dans le cœur de Paris. Si le volume de transactions locatives est en repli par rapport à 2018, il reste légèrement supérieur à la moyenne long terme, alors même que l'offre immédiate est proche d'un plus bas historique, notamment à Paris où elle représente un stock de 372 000 m² seulement à un plancher historique, soit à peine 5 mois de commercialisations au rythme actuel.

⁴ Au 19 février 2020

Dans Paris intra-muros le taux de vacance s'établit toujours autour de 2%, stable par rapport à fin 2018 et proche d'un plus bas historique.

En conséquence, **les loyers sont orientés à la hausse**. Cushman & Wakefield fait ressortir que la tendance est favorable sur les bureaux neufs ou restructurés sur la quasi-totalité des zones (et notamment +5% sur Paris intra-muros et +8% dans le Croissant Ouest). **La tendance haussière sur les loyers de seconde main est également significative (+5% en moyenne) mais particulièrement dans les zones les plus centrales privilégiées par Gecina notamment Paris intra-muros (+11% sur un an)** et le Croissant Ouest (+3%) alors que les tendances sont à la stabilité en première et en deuxième couronnes où le Groupe est cependant peu implanté.

La situation de **sous-offre à Paris** est palpable, puisque Paris rassemble 40% de la demande placée, mais seulement 14% de l'offre immédiate, le rapport étant inversé sur les autres zones de la Région parisienne.

Le déficit d'offre immédiate dans Paris **favorise donc les pré-commercialisations** en amont des livraisons mais également la **capture d'un potentiel de réversion** qui croît notamment au cœur de Paris.

Notons que cette dynamique de marché permet aujourd'hui d'observer un écart entre les loyers de marché actuels et les loyers en place dans notre portefeuille de l'ordre de +10% principalement du fait des zones les plus centrales du portefeuille et notamment Paris intra-muros (+23% dans Paris QCA par exemple).

Sur les marchés résidentiels, les tendances restent également particulièrement favorables pour Gecina, dans des marchés durablement marqués par un déficit structurel d'offre de logements, notamment dans la ville de Paris, où l'offre disponible ne permet pas de répondre à la demande locative en cœur de ville.

Dans un environnement de taux durablement bas, les ventes de logements dépassent largement les niveaux de la « Période haute » de 1999-2007, en hausse de près de +11% sur un an à fin octobre 2019. Après avoir crû de +3,1% en Région parisienne en 2018, les prix moyens immobiliers se sont accrus de +3,6% sur 12 mois à fin septembre 2019, reflétant la forte dynamique sur le marché, à la fois tirée par les particuliers mais également par les investisseurs institutionnels dont l'appétit pour le secteur est croissant. **La tendance est particulièrement marquée dans Paris intra-muros où le prix moyen d'un logement libre dépasse maintenant 10 000€ / m², en hausse de +6,1% sur 12 mois à fin septembre 2019.**

Cette tendance haussière devrait se maintenir en 2020, sauf en cas de retournement de la confiance économique des ménages ou de la détérioration des conditions d'octroi de crédit.

Une activité locative dynamique et des perspectives de réversion encourageantes pour l'avenir au cœur des zones les plus centrales

Plus de 200 000 m² commercialisés depuis le début de l'année 2019

Depuis le début de l'année 2019 **Gecina a loué, reloué ou renégocié plus de 200 000 m², dont 165 000 m² de bureaux** en 2019 (soit plus de 7% du marché locatif en Région parisienne), représentant **près de 64 M€ de loyers** annualisés faciaux, reflétant autant la bonne dynamique du marché parisien que la volonté du Groupe d'anticiper ses enjeux locatifs. Parmi les commercialisations principales, Gecina a signé des baux avec EDF sur Park Azur, PepsiCo sur Portes de la Défense, BCG sur Live et NovoNordisk sur Carré Michelet.

Les performances enregistrées montrent encore une véritable surperformance locative des zones les plus centrales de la Région parisienne, et notamment de Paris intra-muros.

- Cette performance est tirée par le cœur de la capitale, avec une réversion faciale de **+16% dans le QCA et 5-6-7^{ème} arrondissements**, de **+9% dans le reste de Paris** où les mesures d'accompagnement sont en baisse marquée. Pour mémoire, 63% du patrimoine de bureaux de Gecina est situé dans la ville de Paris.
- Cette réversion est nulle sur La Défense en 2019 et reste négative sur les autres zones de la Région parisienne.

Cette hiérarchie des performances enregistrées au travers des rotations de locataires conforte le Groupe dans ses orientations stratégiques privilégiant les zones les plus centrales.

Un potentiel de réversion théorique proche de +10% en moyenne

Gecina avait identifié un potentiel de réversion (écart entre les loyers faciaux théoriques de marché et ceux en place) de l'ordre de +8,6% en moyenne sur son portefeuille, sur la base d'une estimation des loyers de marché mi-2019. Sur la base de ces mêmes estimations, ce potentiel est maintenant porté à 9,8%, sous l'effet des cessions d'actifs concentrés sur des zones non stratégiques où le potentiel de réversion est globalement moindre que dans Paris intra-muros.

Ce potentiel théorique est principalement tiré par Paris intra-muros, et notamment dans le QCA où cet écart s'élève à +23% en moyenne (et +10% dans le reste de Paris), bénéficiant de la nette reprise des marchés locatifs observée ces dernières années, alors que le Croissant Ouest et le reste de la Région parisienne affichent des écarts de moindre ampleur, voire négatifs.

Cette performance potentielle se matérialisera progressivement dans les années qui viennent au fil des échéances des baux en cours.

Un taux d'occupation toujours élevé, en léger repli du fait de livraisons récentes d'immeubles en cours de commercialisation

Le taux d'occupation financier moyen (TOF) en 2019 s'établit à 94,1% en baisse de -80 pb sur un an, et de -50 pb sur 6 mois. Cette baisse s'explique essentiellement par l'effet de livraisons récentes d'immeubles partiellement vacants bien qu'aujourd'hui commercialisés, dont notamment Be Issy, Ibox et Carré Michelet pour lesquels la signature récente de baux n'a d'impact sur le taux d'occupation financier moyen qu'à compter des derniers trimestres 2019 voire en 2020, et qui impactent donc temporairement négativement le TOF moyen sur 2019.

Sur les logements étudiants, la hausse du taux d'occupation traduit la montée en puissance progressive des deux résidences à Marseille et à Puteaux (La Défense) qui compensent la poursuite de l'assainissement de l'état locatif de la résidence du Bourget. Notons **qu'en excluant ces 3 seules résidences, le TOF moyen sur le logement étudiant ressort à près de 95%**, traduisant ainsi la solide performance des résidences matures.

TOF moyen	31-déc-18	31-mars-19	30-juin-19	30-sept-19	31-déc-19
Bureaux	94,7%	94,5%	94,4%	94,2%	93,8%
Résidentiel traditionnel	97,5%	97,6%	97,7%	97,7%	97,6%
Résidences étudiants	87,0%	87,3%	84,9%	85,4%	88,0%
Autres actifs tertiaires	97,5%	96,4%	-	-	-
Total Groupe	94,9%	94,7%	94,6%	94,4%	94,1%

Résultat récurrent net part du Groupe reflétant les importants changements de périmètre

Le **résultat récurrent net part du Groupe s'inscrit en hausse de +0,2%** (+0,3% par action) en dépit du fort volume de cessions réalisées en 2018 et 2019 (1,3 Md€ en 2018 et 0,9 Md€⁵ en 2019), ainsi que des pertes temporaires de revenus locatifs provenant d'immeubles à fort potentiel libérés en vue de leur mise en restructuration. **Retraité des cessions non stratégiques issues du périmètre d'Eurosic, ce taux ressort en hausse de +5,7%** par action, soit **au-delà des attentes initiales du Groupe** qui attendait une hausse sur ce périmètre de plus de +3%.

Notons également que l'évolution du taux de croissance du Résultat Récurrent net part du Groupe au cours des trimestres en 2019 montre la montée en puissance des livraisons d'immeubles issus du pipeline de projets. Pour mémoire, le RRN s'inscrivait en baisse de -5% au premier semestre 2019.

Rotation du patrimoine : variation nette des loyers -42 M€

Cette variation traduit les effets de la rotation du patrimoine réalisée en 2018 et 2019 (soit 2,2 Md€ cédés sur 2 ans et 359 M€ d'acquisitions sur la même période). Plus de la moitié de cette variation provient de la cession du portefeuille d'immeubles situés en dehors de la Région parisienne et provenant du périmètre d'Eurosic, le reste des cessions étant constitué d'actifs hôteliers, d'entrepôts logistiques et d'immeubles de bureaux matures ou situés en dehors des zones de prédilection de Gecina. Sur ces deux dernières années Gecina a finalisé l'acquisition de deux immeubles à Neuilly (le « 8-Graviers » en 2018 et « Carreau de Neuilly » au 4^{ème} trimestre 2019).

Opérations liées au pipeline (livraisons et lancements de restructurations) : variation nette des loyers +41 M€

La variation du Résultat récurrent net part du Groupe est également impactée par les **opérations liées au pipeline**. Les loyers supplémentaires générés par les livraisons récentes d'immeubles en développement représentent plus de 51 M€ (14 immeubles de bureaux dont 10 dans Paris intra-muros et 3 dans le Croissant Ouest-La Défense, ainsi qu'une résidence étudiants). En parallèle, les immeubles transférés dans le pipeline en 2019 ou devant l'être prochainement expliquent une baisse temporaire des revenus locatifs de l'ordre de -10 M€ par rapport à 2018. Notons que 6 nouveaux projets ont ainsi été transférés au pipeline à fin 2019.

Optimisation du bilan et baisse des frais financiers capitalisés

Les frais financiers augmentent de +4,8 M€. Cette hausse provient essentiellement du volume important de projets livrés issus du pipeline et par conséquent de la baisse des frais financiers capitalisés de 10,4 M€ qui représentent maintenant 7,7 M€ (contre 18,1 M€ en 2018). Par ailleurs Gecina a été particulièrement active sur la gestion de son bilan, augmentant la maturité moyenne de sa dette à 7,5 années (contre 7,3 années à fin 2018), avec un coût moyen de la dette en légère baisse à 1,0% (et 1,4% y compris lignes de crédit non tirées).

En millions d'euros	31-déc-18	31-déc-19	Var (%)
Revenus locatifs bruts	661,7	673,5	+1,8%
Revenus locatifs nets	606,9	618,8	+1,9%
Marge opérationnelle des autres activités	12,7	9,6	-24,1%
Services et autres produits (net)	3,5	5,4	+55,6%
Frais de structure	(86,9)	(90,4)	+4,0%
Excédent brut d'exploitation	536,1	543,5	+1,4%
Frais financiers nets	(93,7)	(98,5)	+5,1%
Résultat récurrent brut	442,4	445,0	+0,6%
Résultat net récurrent des sociétés mises en équivalence	1,5	1,5	-0,8%
Intérêts minoritaires récurrents	(1,7)	(1,7)	+1,1%
Impôts récurrents	(5,0)	(6,6)	+31,8%
Résultat récurrent net part du Groupe ⁶	437,2	438,2	+0,2%
Résultat récurrent net part du Groupe par action	5,93	5,95	+0,3%

La **marge locative** s'établit à 91,9%, en légère amélioration par rapport à fin 2018 (+0,2pt), principalement en raison du portefeuille résidentiel sous l'effet d'une baisse des charges non refacturables, compensant ainsi la baisse de la marge locative des résidences étudiants impactée par l'ouverture récente de résidences à La Défense (Rose de Cherbourg) et à Marseille (Mazenod).

	Groupe	Bureaux	Résidentiel	Etudiants
Marge locative au 31/12/2018	91,7%	94,3%	81,9%	75,0%
Marge locative au 31/12/2019	91,9%	94,2%	82,9%	73,7%

⁵ Soit 1,2Md€ en intégrant les cessions sous promesse à fin décembre 2019

⁶ Excédent brut d'exploitation retraité des frais financiers nets, des impôts récurrents, des intérêts minoritaires, du résultat des sociétés mises en équivalence et de certains frais de nature exceptionnelle (accord avec CaixaBank, frais liés à la filialisation du résidentiel et frais de remboursement des crédits hypothécaires)

Baisse du LTV, allongement de la maturité moyenne de la dette et coût de la dette historiquement bas

Gecina a poursuivi l'optimisation de son passif en renforçant et optimisant, dans un environnement volatil mais toujours favorable, sa structure financière. Ainsi, le Groupe a su tirer parti de conditions avantageuses pour allonger encore la **maturité moyenne de la dette et des couvertures à respectivement 7,5 et 7,6 années** tout en maintenant un **coût de la dette historiquement bas, à 1,0% pour la dette tirée** (et 1,4% y compris lignes de crédits non tirées).

Les principales opérations de financement réalisées en 2019 ont porté sur :

- La levée de 1,7 milliard d'euros de nouveaux encours (avec une maturité moyenne de 9,3 années) dont une **émission obligataire de 500 M€ à 15 ans avec un coupon de 1,625%** et la **signature de 660 M€ de nouvelles lignes de crédit responsable, portant la part des crédits indexés sur la performance RSE du Groupe à 20 % de la dette bancaire** ;
- Le remboursement anticipé de financements pour 1,3 milliard d'euros (avec une maturité moyenne de 2,6 années) ;
- L'arrivée à échéance de 0,5 milliard d'euros de dettes.

A fin 2019, le **LTV de Gecina, s'élève à 34,0% droits inclus** (36,0% hors droits), soit une baisse de -220 pb sur un an (-240 pb hors droits), renforçant ainsi la solidité des notations des agences de rating (S&P: A-, Moody's: A3).

Ratios	Covenant	31/12/2019
Dette financière nette / valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	< 55% - 60%	36,0%
Excédent Brut d'Exploitation / frais financiers nets	> 2,0x	5,3x
Encours de la dette gagée / valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	< 25%	0,2%
Valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits) en milliards d'euros	> 6,0 - 8,0	20,1

1,2 Md€ de cessions réalisées ou sécurisées en 2019, renforçant la centralité du patrimoine et le bilan du Groupe

Depuis le début de l'année Gecina a cédé ou sécurisé la **vente de près de 1,2 Md€ d'actifs avec une prime moyenne de l'ordre de +12% sur les dernières valeurs à fin 2018, et un taux de privation de l'ordre de 3,5%**. 893 M€ ont d'ores et déjà été finalisées, et 305 M€ sous promesses devant être finalisées à court terme.

Ces cessions visent à la fois à renforcer la centralité du patrimoine de Gecina, à rationaliser sa composition en cédant ou en projetant de céder des actifs non stratégiques (logistique, hôtels), tout en réduisant le LTV du Groupe.

1,1 Md€ de cessions d'actifs tertiaires en 2019 (ou sous promesses à fin 2019)

Les cessions tertiaires réalisées (ou sous promesses) depuis le début de l'exercice représentent 1,1 Md€ avec une prime moyenne de +11,4%, se décomposent comme suit :

- o 831 M€ ont d'ores et déjà été finalisées en 2019 et les 300 M€ restant devraient l'être à court terme ;
- o Près de **33%** des cessions finalisées **concernent la cession des secteurs immobiliers non stratégiques** pour Gecina (Logistique, Restaurants, Hôtels) ;
- o **Plus de la moitié des cessions** concernent des actifs situés **en dehors de Paris intra-muros** ;
- o 32% de ces cessions proviennent encore du périmètre historique d'Eurosic.

En conséquence de ces cessions, le poids du portefeuille de bureaux situés au cœur de la ville de Paris s'élève à 63% fin 2019 (contre 60% fin 2018 et 56% fin 2017), traduisant ainsi la concentration toujours croissante du patrimoine du Groupe au cœur des zones les plus centrales et prometteuses de la Région parisienne.

Par ailleurs, sur la base des expertises à fin 2019, le **LTV est aujourd'hui de 34,0% (36,0% hors droits)**. Pour mémoire il s'élevait à 36,2% (38,4% hors droits) fin 2018.

En **intégrant l'effet des cessions sous promesses** au 31 décembre 2019, le **LTV** proforma ressortirait à **33,0%** (droits inclus).

Près de 66 M€ de cessions de logements réalisées ou sécurisées à fin 2019

En outre, Gecina a finalisé ou sécurisé la cession de logements par unités vacantes pour près de 66 M€ **avec une prime moyenne de +23% sur les dernières expertises.**

Le portefeuille de logements qui pourrait encore faire l'objet de cessions au fil du départ des locataires, représente dans le portefeuille du Groupe près de 319 M€.

Portefeuille résidentiel : performance et lancement de la filialisation

Rappel des axes stratégiques de Gecina sur le résidentiel

Densification : capitaliser sur la centralité du patrimoine

Dans le cadre de la revue du portefeuille résidentiel engagée depuis mi-2017, Gecina a identifié plusieurs axes de création de valeur sur ce patrimoine.

Sur le thème de la **densification** : Gecina a identifié un potentiel de constructions nouvelles portant sur près de **65 000 m²** sur du foncier ou des immeubles déjà détenus par le Groupe, dont 20 000 m² font aujourd'hui l'objet de permis de construire obtenus ou en cours d'instruction et principalement dans Paris intra-muros. Ces opérations représenteraient un volume d'investissement à décaisser de l'ordre de **300 M€** (incluant certains projets de résidences étudiants).

Extraire et maximiser le potentiel de réversion

La rénovation de l'existant : Gecina engage un programme de rénovation de son patrimoine afin d'améliorer la qualité et l'attractivité de ses immeubles résidentiels. Ce programme favorisera la capture d'un potentiel de réversion locatif et le positionnement des loyers attendus au-delà des loyers médians de marché, en ligne avec la réglementation du marché résidentiel parisien. Ces investissements pourraient représenter un volume total de décaissement à venir de l'ordre de 100 M€ sur 7 ans et permettront ainsi de maximiser la dynamique de croissance organique.

Le réaménagement des appartements libérés : à la suite de premières opérations concluantes sur certains appartements dans le 15^{ème} arrondissement de Paris, le Groupe procède au réaménagement des appartements libérés, afin d'en maximiser le potentiel locatif. Ce programme devrait représenter **un volume total d'investissement de l'ordre de 100 M€ dont 70 M€ seront décaissés dans les 5 ans qui viennent.**

Premiers effets sur la réduction de la vacance et sur la réversion capturée

Par rapport à fin 2018, le taux de vacance financière sur le portefeuille résidentiel est en baisse, contribuant au taux de croissance organique à hauteur de +0,4%. Cette performance prolonge une dynamique engagée en 2018. En complément, la **matérialisation du potentiel de réversion** marque encore une nette amélioration en 2019 par rapport aux exercices précédents avec des nouveaux baux signés **en moyenne +7,4%** au-delà des loyers payés par les précédents locataires. Cette réversion est particulièrement avérée sur les appartements ayant fait l'objet d'une rénovation avec un écart de +14,4% sur ces lots. Cette performance se compare avantageusement à la réversion moyenne de +1,9% par an observée entre 2014 et 2017, et même en 2018 où cet écart déjà en amélioration s'élevait à +5,6%.

En conséquence la **croissance organique des loyers résidentiels atteint +2,3%**, surperformant largement l'indexation (+1,5%).

Lancement de la filialisation : un outil pour se mettre en situation de capter d'éventuelles opportunités de croissance créatrices de valeur

Le Groupe a lancé fin 2019 le projet de filialisation de son portefeuille résidentiel afin de se donner les moyens de pouvoir saisir des opportunités éventuelles de croissance et de création de valeur, tout en se donnant la possibilité d'ouvrir le capital du véhicule. Le Groupe conserverait ainsi le contrôle de la filiale nouvellement créée, et préserverait l'allocation cible de son capital inchangée (avec environ 80% dédiés aux bureaux).

Ce faisant, Gecina serait en mesure de capturer d'éventuelles opportunités d'investissements, afin de matérialiser des synergies de taille et d'engager de nouveaux investissements sur les secteurs à fort potentiel de création de valeur de la Région parisienne ou de certaines métropoles françaises qui sauraient satisfaire les exigences de Gecina en matière de performance financière et de risque opérationnel.

Le projet de traité d'apport permettant la filialisation du portefeuille résidentiel a été arrêté par le Conseil d'administration de Gecina et par le Président de la filiale bénéficiaire de l'apport le 19 février 2020. L'apport sera soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale des actionnaires Gecina et de l'associé unique de la filiale bénéficiaire de l'apport qui se tiendront le 23 avril 2020. En amont de l'Assemblée Générale des actionnaires de Gecina, conformément aux dispositions applicables, Gecina projette de convoquer en assemblée générale les porteurs d'obligations concernées aux fins de délibérer sur le projet d'apport. Les coûts non récurrents de mise en œuvre de cette opération (fiscalité, frais notariaux, conseils juridiques etc.) devraient s'élever à environ 12 M€ dont 2,6 M€ déjà comptabilisés en 2019.

Un pipeline de projets de 3,7 Md€ dont 2,9 Md€ engagés ou devant l'être prochainement

15 projets livrés en 2018 et 2019, dont 6 en 2019, avec une création de valeur totale de 780 M€

Gecina a procédé ces deux dernières années à la livraison de 15 projets, dont 6 sur l'exercice 2019. Ces projets représentent une surface totale de 250 000 m². Ces immeubles, très largement parisiens sont commercialisés à hauteur de 88%

Depuis leur lancement, ces **15 projets** ont permis au Groupe d'enregistrer une **création de valeur nette** dans son ANR de l'ordre **de 780 M€ (soit plus de +10€ par action), pour un montant de capex investis de 751 M€.**

2,9 Md€ de projets engagés ou devant être engagés à court terme

1,7 Md€ de projets engagés (livraisons 2020-2023)

Près de 63% de ce pipeline engagé se situe dans Paris intra-muros, et 23% dans les meilleurs secteurs d'affaires du Croissant Ouest (Boulogne, Neuilly et La Défense), les 14% restant étant constitués d'une résidence étudiants, d'un programme de logements en Région parisienne et d'un projet de bureaux à Montrouge. **Au total 14 projets sont à ce jour engagés et seront livrés entre 2020 et 2023**, représentant un volume total d'investissement de 1,7 Md€, dont 540 M€ restant à décaisser dans les années qui viennent. Notons que 6 nouveaux projets ont été engagés à fin décembre 2019 (3 à Paris, 2 dans le Croissant Ouest et un à Montrouge).

Avec un rendement attendu à livraison de 5,5%, le pipeline engagé représente un volume de loyers potentiels de l'ordre de 95 M€ progressivement entre 2020 et 2023 au fil des livraisons à venir. **Le taux de pré-commercialisation est à ce jour modéré (26%) dans la mesure où ces programmes ont largement été transférés dans le pipeline au cours des derniers mois.** Mais plusieurs négociations majeures sont d'ores et déjà en cours sur plusieurs projets engagés, elles **pourraient porter prochainement ce taux aux alentours de 40%.**

A fin décembre, 540 M€ dont 14 M€ d'intérêts à capitaliser, restent à investir au titre des projets engagés, dont 204 M€ d'ici fin 2020, 197 M€ en 2021, et 139 M€ en 2022 et 2023.

1,2 Md€ de projets « contrôlés et certains » devant être engagés dans les semestres qui viennent (livraisons 2021-2024)

Le pipeline d'opérations « à engager », dit « contrôlé et certain », regroupe les actifs détenus par Gecina, dont la libération est engagée et sur lesquels un projet de restructuration satisfaisant les critères d'investissement de Gecina a été identifié. Ces projets seront donc engagés dans les semestres qui viennent.

Ce pipeline rassemble **10 projets** qui seront transférés au pipeline engagé lors de leur libération par les locataires en place. En 2019, 19 M€ de loyers ont été perçus sur ces immeubles, devant être libérés en amont de leur mise en restructuration.

Ces projets devraient être livrés entre 2021 et 2024 et se situent à **94% dans Paris intra-muros et à Neuilly-sur-seine**, avec un rendement attendu à livraison (**yield on cost**) de **5,6%** en moyenne, soit près de 67 M€ de loyers potentiels.

468 M€ seront à investir dans ces projets contrôlés et certains à compter de leur lancement attendu dans les semestres qui viennent.

0,8 Md€ de projets contrôlés « probables » à plus long terme (livraisons possibles 2023-2026)

Le pipeline contrôlé « probable » rassemble les projets identifiés et détenus par Gecina, qui peuvent nécessiter une pré-commercialisation (pour les projets « greenfield » dans les localisations périphériques de la Région parisienne) ou dont le départ du locataire n'est pas encore certain à court terme. L'identification en amont de ces projets permet d'atteindre un **rendement potentiel à livraison de 5,3%** pour un portefeuille de projets potentiels **en très grande partie situés dans Paris intra-muros (75%)**. Ces projets seront lancés, à la main de Gecina en fonction de l'évolution des marchés immobiliers lors du possible lancement du projet. Les opérations « Greenfield » pourront être lancées ou cédées en fonction des opportunités qui se présenteront.

Projets	Localisation	Date de livraison attendue	Surface totale m ²	Invest. Total (M€)	Déjà Investis (M€)	Reste à investir (M€)	Yield on cost (est.) (net)	Rendements prime théoriques (BNPPRE)	Pré-com	Date moyenne d'entrée locative (sur baux signés)
La Défense - Being		Croissant Ouest	T1-20	12 200	97	90	7			
Paris - 7, Rue de Madrid		Paris QCA	T2-20	11 100	107	100	7		100%	15/06/20
Boulogne - Anthos	Nouveau	Croissant Ouest	T4-20	9 600	104	94	10			
Paris - Biopark	Nouveau	Paris	T1-21	6 400	47	39	8			
La Défense - Sunside	Nouveau	Croissant Ouest	T1-21	9 800	87	73	14			
Neuilly - 157 Charles de Gaulle		Croissant Ouest	T2-21	11 200	108	68	39			
Paris - L1ve		Paris QCA	T2-22	33 500	514	376	138		78%	S2-2022
Paris - Bancelles	Nouveau	Paris QCA	T2-23	30 300	377	251	127			
Montrouge - Porte Sud	Nouveau	1 ^{ère} couronne	T3-23	18 700	136	50	86			
Total bureaux				142 800	1 577	1 141	437	5,6%	3,1%	26%
Paris - St Mandé		Paris	T2-20	700	4	2	2			n.a
Paris - Glacière	Nouveau	Paris	T2-20	300	2	0	2			n.a
Ivry sur Seine - Ynov		1 ^{ère} couronne	T2-21	7 200	41	20	21			n.a
Ville d'Avray		1 ^{ère} couronne	T3-21	12 300	57	4	53			n.a
Paris - Porte Brançon		Paris	T2-22	2 900	19	0	19			n.a
Densification résidentiel				1 704	6	0	6			n.a
Total résidentiel				25 104	130	26	103	5,2%	3,7%	
TOTAL pipeline engagé			2020-2023	167 904	1 707	1 167⁷	540	5,5%	3,1%	
Contrôlé et certain bureau				93 500	1 088	688	400	5,7%	3,3%	
Contrôlé et certain Rési.				19 400	103	35	68	5,0%	3,4%	
Total Contrôlé & Certain			2021-2025	112 900	1 191	723	468	5,6%	3,3%	
TOTAL Engagé ou à engager			2020-2025	280 804	2 898	1 890	1 008	5,6%	3,2%	
Restructurations "probables"				89 100	749	519	229	5,2%	3,2%	
Greenfields				2 400	8	0	8	8,9%	5,0%	
Total Contrôlé et probable				91 500	757	519	237	5,3%	3,3%	
TOTAL PIPELINE				372 304	3 655	2 409	1 246	5,5%	3,2%	

Hausse des valeurs immobilières reflétant la centralité et la hausse des valeurs locatives

La valeur du patrimoine (bloc) ressort à 20,1 Md€, en hausse de **+7,0% sur 12 mois** à périmètre constant après une hausse de +3,4% sur l'ensemble de l'année 2018, témoignant de la bonne tenue des marchés à l'investissement.

A périmètre constant, sur le patrimoine bureau, la primauté des zones les plus centrales ressort encore. La hausse de valeur s'élève à **+7,4% sur 12 mois**, mais cette hausse atteint **+10,3% sur le portefeuille parisien**, avec une dynamique régulière sur les deux semestres (+5,0% sur le second semestre).

La dynamique est moins forte sur les autres zones, puisque les valorisations sont en hausse de +4,1% à périmètre constant dans le Croissant Ouest et en baisse dans les autres zones de la région IDF.

Des valeurs portées par la reprise des loyers des zones les plus centrales, avec un effet « loyers » qui explique majoritairement la hausse de valeurs observée.

L'effet « business plan » ou effet loyer explique près de 3/4 de la revalorisation du portefeuille de bureaux et ce taux atteint 84% dans Paris intra-muros.

Ces valeurs reflètent une légère compression des taux de capitalisation sur le bureau (-22 pb) à 3,9% y compris les surfaces de commerces et **à 4,2% sur le bureau seul**.

Sur le patrimoine résidentiel, la valorisation retenue s'inscrit en hausse de **+4,9% à périmètre constant**. Cette performance est à la fois portée par les tendances favorables sur le marché libre, dans un contexte de taux d'intérêt durablement bas, par l'appétit toujours croissant des investisseurs institutionnels justifiant d'une plus faible décote pour les valeurs blocs, mais également par la **mise en place de la nouvelle stratégie de Gecina sur cette classe d'actifs avec les premiers effets de création de valeur induits** (plans d'investissements plus ambitieux et réversion locative).

⁷ A fin 2019 les actifs en développements sont expertisés à 1 359 M€. La création de valeur déjà intégrée au travers des expertises s'établit donc à fin décembre 2019 à près de 193 M€.

Répartition par segment <i>En millions d'euros</i>	Valeur expertisées		Taux de capitalisation nets		Variation périm. constant		en € / m ²
	Déc 2019	Déc 2019	Déc 2019	Déc 2018	Déc 2019 vs. Déc 2018	Déc 2019 vs. Juin 2019	Déc 2019
Bureaux (hors commerces)	14 713	4,2%	4,4%		+7,3%	+3,1%	9 531
Bureaux (yc commerces)	16 485	3,9%	4,2%		+7,4%	+3,2%	10 642
Paris intra-muros	10 322	3,4%	3,6%		+10,3%	+5,0%	16 199
Paris QCA / 5-6-7 - Bureaux	5 508	3,3%	3,6%		+9,5%	+5,2%	18 853
Paris QCA / 5-6-7 - Commerces	1 632	2,2%	2,2%		+8,1%	+4,3%	54 829
Paris autres	3 182	4,1%	4,5%		+13,3%	+5,2%	10 178
Croissant Ouest - La Défense	4 917	4,7%	4,8%		+4,1%	+1,3%	8 849
Autres IDF	741	6,8%	6,6%		-6,1%	-6,3%	2 852
Régions / Etranger	505	4,4%	4,8%		+7,4%	+2,6%	5 325
Résidentiel	3 431	3,3%	3,3%		+4,9%	+1,9%	6 767
Résidentiel traditionnel	3 075	3,1%	3,1%		+5,2%	+1,9%	7 049
Résidences étudiants	356	4,9%	5,0%		+2,7%	+1,9%	5 092
Hôtels & CBI	135	-	-		-	-	-
Total Groupe	20 051	3,8%	4,0%		7,0%	3,0%	
Total valeur Lots des expertises	20 539				6,9%	2,9%	

Hausse de l'ANR EPRA de +9% sur un an à 175,8€ par action

L'ANR EPRA (bloc) dilué ressort à 175,8 € par action, en hausse de près de +9% sur un an.

L'ANR EPRA (lot) dilué ressort à 182,4 € par action, en hausse de près de +9% sur un an en considérant les valeurs par unités du portefeuille résidentiel.

L'ANR dilué triple net EPRA (bloc) ressort à 172,3 € par action, soit en hausse de plus de +7% par rapport à fin 2018.

Cette variation bénéficie non seulement d'une légère compression des taux de capitalisation sur les bureaux et d'un effet « loyers » positif, mais également des effets de la stratégie « total return » de Gecina, au travers des cessions réalisées, et de la revalorisation du portefeuille en cours de développement.

La croissance de l'ANR EPRA par action s'élève à +14,2 €, et peut être décomposée comme suit :

- Dividende payé en 2019 :	- 5,50 €
- Résultat récurrent net :	+ 5,95 €
- Variation de valeur des actifs du périmètre constant Bureaux :	+ 7,74 €
- Variation de valeur des actifs du périmètre constant Résidentiel :	+ 1,63 €
- Revalorisation nette du pipeline (incl. livraisons 2018) :	+ 4,68 €
- Plus-values nettes de cessions réalisées ou en cours :	+ 1,01 €
- IFRS 16	- 1,40 €
- Autres :	+ 0,13 €

<i>en millions d'euros</i>	31-déc-18		30-juin-19		31-déc-19	
	Montant/Nombre d'actions	€/action	Montant/Nombre d'actions	€/action	Montant/Nombre d'actions	€/action
Nombre d'actions totalement dilué	74 375 424		73 622 597		73 656 339	
Capitaux propres IFRS	11 722*		11 985*		12 699**	
+ Créance des actionnaires			201,6		0,0	
+ Effet de l'exercice des stock options	4,0		4,0		1,7	
ANR dilué	11 726	157,7 €	12 191	165,6 €	12 701	172,4 €
+ Mise en Juste Valeur des actifs au coût amorti	125,6		128,5		136,4	
+ Fonds de commerce des hôtels	53,1		37,7		0,0	
+ Optimisation des droits de mutation	116,4		118,4		135,1	
- Juste Valeur des instruments financiers	(2,9)		24,8		(20,9)	
- Impôts différés	0,5		0,0		0,0	
= ANR EPRA dilué	12 019	161,6 €	12 500	169,8 €	12 951	175,8 €
+ Juste Valeur des instruments financiers	2,9		(24,8)		20,9	
+ Juste Valeur des dettes	(80,4)		(296,1)		(280,7)	
+ Impôts différés	(0,5)		0,0		0,0	
= ANR triple net EPRA dilué	11 941	160,5 €	12 179	165,4 €	12 692	172,3 €

* dont 208 millions d'euros d'écart d'acquisition

** dont 196 millions d'euros d'écart d'acquisition

Autres informations sur l'exercice 2019 et début 2020

Programme de rachat d'actions : 818 612 titres achetés pour 107,4 M€

Gecina avait lancé au cours du premier semestre un programme de rachat d'actions portant sur un maximum de 150 M€. Ce programme, mis en place le 20 février s'est clôturé le 30 juin, après avoir permis de procéder au **rachat de près de 818 612 titres pour un prix moyen de 131,2 € par action**, reflétant une décote sur l'ANR EPRA à fin 2019 de -25%.

Gecina a réalisé une opération d'échange d'actifs pour acquérir un ensemble de 32 000m² à Neuilly sur seine à fort potentiel de création de valeur

Gecina a signé, le 7 novembre 2019, un acte d'échange d'actifs avec la Caisse de Retraite du Personnel Navigant (CRPN) lui **permettant d'acquérir l'immeuble « Carreau de Neuilly »** situé au 106-116 avenue du Général de Gaulle à Neuilly-sur-Seine, sur l'axe historique du QCA reliant les Champs Elysées à La Défense, **pour un montant de 306 M€** hors droits. Cet immeuble de bureaux, occupé à 90%, développe une surface de plancher d'environ 34 000 m², et présente à terme un **potentiel de création de valeur important**.

En contrepartie Gecina a **cédé 2 immeubles de bureaux matures** intégralement loués à Neuilly et à Paris **pour un montant total de 238 M€** hors droits. Le différentiel de prix faisant l'objet du paiement d'une soulte.

Gecina a signé avec Boston Consulting Group un bail de 12 ans ferme sur l'live dans le QCA parisien

Gecina a signé le 7 février 2020 un bail de 12 ans avec Boston Consulting Group sur l'immeuble « Live », pour une surface de 20 500 m² de bureaux et 3 000m² de services, qui prendra effet au cours du deuxième semestre 2022, soit plus de deux ans avant la livraison de l'immeuble, pour y établir son siège parisien. L'immeuble est ainsi précommercialisé à hauteur de 78% près de 2 ans avant sa livraison, ce qui traduit la bonne tenue des marchés de bureaux du QCA.

Premiers baux signés à 900€/m² dans un immeuble au cœur du QCA

Début 2020, Gecina a signé deux baux sur un immeuble situés au cœur du QCA, proche des Champs Elysées, reflétant une valeur locative métrique de l'ordre de 900€, confirmant ainsi la forte reprise du marché dans les zones les plus centrales. Sur cet immeuble, Gecina entame ainsi la capture d'un potentiel de réversion conséquent qui se matérialisera progressivement au fil de la rotation des locataires ou des renouvellements de baux.

Gecina signe un bail avec une filiale de GEODIS sur 3 600m² de l'immeuble Octant-Sextant

Gecina a signé mi-février un bail d'une durée de 6 ans ferme sur une surface de 3 600 m² avec une filiale du Groupe GEODIS sur l'immeuble Octant Sextant, portant le taux de commercialisation de cet immeuble à 91%. Les surfaces seront mises à disposition du locataire avant la fin du premier trimestre 2020.

Un dividende proposé au titre de 2019 en hausse pour la 8^{ème} année consécutive

Il sera proposé à l'Assemblée Générale qui se tiendra le 23 avril 2020 de décider une distribution de 5,60 € par action au titre de l'exercice 2019.

La mise en paiement du dividende 2019 se traduira par le versement le 6 mars 2020 d'un acompte en numéraire de 2,80 €, et par le paiement du solde en numéraire également (de 2,80€) le 3 juillet 2020.

Construire le futur

Gecina a réalisé en 2019 ou sécurisé à fin décembre, la cessions d'actifs pour un volume de près de 1,2 Md€. L'impact de ces cessions sur **le Résultat Récurrent Net du Groupe par action devrait être limité, puisque celui-ci n'est attendu en baisse que de -2,5% en 2020, soit +2,0% retraité de l'effet de ce volume de cessions**.

Cette performance sera revue à la hausse ou à la baisse en fonction de la rotation éventuelle du patrimoine en 2020.

Conformément à la stratégie de Gecina qui s'articule autour d'une approche par le rendement global, l'exercice 2020 sera marqué par les effets d'une stratégie visant à optimiser l'extraction de valeur par le pipeline et la rotation de son portefeuille.

La dynamique locative issue du pipeline de projets en développement, ainsi que la performance organique bénéficiant des tendances favorables sur les marchés de référence de Gecina, viendront presque intégralement compenser les privations de loyers consécutives à des cessions d'immeubles non stratégiques en 2019 (pour 1,2 Md€ avec une prime de +12% en moyenne sur les dernières expertises), et des pertes temporaires de loyers sur des immeubles à fort potentiel de création de valeur, libérés en vue de leur transfert dans le pipeline (6 opérations nouvelles déjà lancées).

A plus long terme, le pipeline de projets de développement engagés ou devant l'être prochainement devrait générer des **revenus locatifs nets supplémentaires de l'ordre de 130 M€ à 140 M€** par rapport au revenus locatifs publiés à fin 2019.

Gecina, au cœur de la vie urbaine

Gecina détient, gère et développe un patrimoine immobilier de 20 milliards d'euros à fin 2019. La foncière, spécialiste de la centralité et des usages, oriente son activité autour du premier patrimoine de bureaux d'Europe, situé à près de 97% en Ile-de-France, et d'un pôle composé d'actifs résidentiels et de résidences étudiants. Gecina a inscrit l'innovation durable au cœur de sa stratégie pour créer de la valeur et anticiper les attentes de ses quelque 100 000 clients et utilisateurs finaux, grâce à l'implication et l'expertise de ses collaborateurs, qui s'engagent pour une ville sobre, fluide et inclusive. Pour offrir à ses clients une haute qualité de services et accompagner l'évolution de leurs besoins, Gecina a lancé YouFirst, sa marque relationnelle.

Gecina est une Société d'Investissement Immobilier Cotée (SIIC) sur Euronext Paris et a intégré les indices SBF 120, CAC Next 20, CAC Large 60, Euronext 100, FTSE4Good, DJSI Europe et World, Stoxx Global ESG Leaders 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.

www.gecina.fr

CONTACTS GECINA

Communication financière

Samuel Henry-Diesbach
Tél. : + 33 (0)1 40 40 52 22
samuelhenry-diesbach@gecina.fr

Virginie Sterling
Tél : + 33 (0)1 40 40 62 48
virginiesterling@gecina.fr

Relations presse

Julien Landfried
Tél. : + 33 (0)1 40 40 65 74
Julienlandfried@gecina.fr

Armelle Miclo
Tél. : +33 (0)1 40 40 51 98
armellemiclo@gecina.fr

ANNEXES

1- ETATS FINANCIERS

COMPTE DE RESULTAT SIMPLIFIE ET RESULTAT RECURRENT

Le Conseil d'Administration de Gecina, réuni sous la présidence de Bernard Carayon le 19 février 2020, a arrêté les comptes au 31 décembre 2019. Les procédures d'audit sur ces comptes ont été effectuées et les rapports de certification ont été émis.

En millions d'euros	31-déc-18	31-déc-19	Var (%)
Revenus locatifs bruts	661,7	673,5	+1,8%
Revenus locatifs nets	606,9	618,8	+1,9%
Marge opérationnelle des autres activités	12,7	9,6	-24,1%
Services et autres produits (net)	3,5	5,4	+55,6%
Frais de structure	(86,9)	(90,4)	+4,0%
Excédent brut d'exploitation	536,1	543,5	+1,4%
Frais financiers nets	(93,7)	(98,5)	+5,1%
Résultat récurrent brut	442,4	445,0	+0,6%
Résultat net récurrent des sociétés mises en équivalence	1,5	1,5	-0,8%
Intérêts minoritaires récurrents	(1,7)	(1,7)	+1,1%
Impôts récurrents	(5,0)	(6,6)	+31,8%
Résultat récurrent net part du Groupe ⁽¹⁾	437,2	438,2	+0,2%
Résultat de cession d'actifs	(11,5)	102,3	na
Variation de valeur des immeubles	565,8	1 004,3	+77,5%
Marge immobilière	(9,5)	0,4	-104,1%
Amortissements & dépréciations	(18,9)	(16,5)	-12,3%
Eléments non récurrents	59,0	23,0	-61,0%
Variation de valeur des instruments financiers et des dettes	(14,6)	(26,1)	+78,7%
Primes et frais de rachat des emprunts obligataires	0,0	(15,9)	na
Effets du regroupement d'entreprises	(0,7)	0,0	na
Autres	(2,0)	5,7	na
Résultat net consolidé (part du Groupe)	1 005,0	1 515,3	+50,8%

(1) Excédent brut d'exploitation retraité des frais financiers nets, des impôts récurrents, des intérêts minoritaires, du résultat des sociétés mises en équivalence et de certains frais de nature exceptionnelle (accord avec CaixaBank, frais liés à la filialisation du résidentiel et frais de remboursement des crédits hypothécaires)

BILAN CONSOLIDE

ACTIF	31-déc-18	31-déc-19	PASSIF	31-déc-18	31-déc-19
<i>En millions d'euros</i>			<i>En millions d'euros</i>		
Actifs non courants	18 669,5	19 244,7	Capitaux propres	11 751,2	12 726,6
Immeubles de placement	16 604,0	17 662,3	Capital	572,0	573,1
Immeubles en restructuration	1 508,1	1 055,1	Primes	3 273,3	3 281,9
Immeubles d'exploitation	66,9	86,0	Réserves consolidées	6 871,5	7 329,0
Autres immobilisations corporelles	16,2	14,6	Résultat net consolidé	1 005,0	1 515,3
Ecart d'acquisition	207,7	196,1			
Immobilisations incorporelles	6,6	7,0	Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère	11 721,8	12 699,2
Créances financières sur crédit-bail	175,1	121,6	Participations ne donnant pas le contrôle	29,4	27,4
Immobilisations financières	27,2	25,8			
Participation dans les sociétés mises en équivalence	48,4	51,4	Passifs non courants	5 425,4	5 487,7
Instruments financiers non courants	7,4	22,8	Dettes financières non courantes	5 382,7	5 398,6
Actifs d'impôts différés	1,9	1,9	Obligations locatives non courantes	0,0	50,5
			Instruments financiers non courants	3,8	1,3
Actifs courants	1 039,5	1 210,1	Passifs d'impôts différés	5,8	1,7
Immeubles en vente	649,8	928,8	Provisions non courantes	33,1	35,7
Stocks	49,1	35,7			
Clients et comptes rattachés	110,7	77,4	Passifs courants	2 532,4	2 240,5
Autres créances	175,0	111,2	Dettes financières courantes	2 103,9	1 884,9
Charges constatées d'avance	23,1	19,2	Instruments financiers courants	0,7	0,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	31,7	37,8	Dépôts de garantie	81,0	80,5
			Fournisseurs et comptes rattachés	207,3	153,0
			Dettes fiscales et sociales courantes	72,7	49,0
			Autres dettes courantes	66,8	72,6
TOTAL ACTIF	19 709,0	20 454,8	TOTAL PASSIF	19 709,0	20 454,8

2- INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES SUR LES REVENUS LOCATIFS

2.1 Facteurs de variation des loyers à périmètre constant en 2019 vs 2018

Groupe

Périmètre constant	Indices	Effets business	Occupation	Autres
+2,4%	+1,8%	+0,2%	-0,1%	+0,4%

Bureau

Périmètre constant	Indices	Effets business	Occupation	Autres
+2,5%	+1,9%	+0,2%	-0,2%	+0,6%

Résidentiel total

Périmètre constant	Indices	Effets business	Occupation	Autres
+2,3%	+1,4%	+0,4%	+0,5%	+0,0%

2.2 Etat Locatif

Les locataires de Gecina sont issus de secteurs d'activité très diversifiés répondant à des facteurs macro-économiques divers.

Répartition sectorielle des locataires (bureaux – sur la base des loyers faciaux annualisés) :

GROUPE	
Administrations	5%
Assurances	3%
Autres	6%
Banques	5%
Immobilier	4%
Industrie	8%
Informatique	4%
Luxe-Commerce	16%
Média-Télévision	7%
Services	35%
Techno. et Telecom	7%
Total	100%

Poids des 20 principaux locataires (en % des loyers faciaux totaux annualisés) :

Répartition pour le bureau seulement (non significatif pour les portefeuilles résidentiels et Etudiants)

Locataire	GROUPE
ENGIE	7%
ORANGE	4%
LOUIS VUIT	2%
EDF	2%
EUROPA	2%
SOLOCAL GROUP	2%
YVES SAINT LAURENT	2%
WEWORK PARIS III TENANT SAS	2%
MINISTERES SOCIAUX	1%
ROCHE	1%
RENAULT	1%
BOSTON CONSULTING GROUP & CIE	1%
ARKEMA	1%
EDENRED	1%
GRAS SAVOYE	1%
IPSEN	1%
EUROPE 1 IMMOBILIER	1%
COGEDIM	1%
LACOSTE OPERATIONS COURT 37	1%
BNP PARIBAS	1%
TOP 10	26%
TOP 20	36%

Volume des loyers par échéances triennales et fin de contrat des baux (en M€) :

Echéancier des baux tertiaires	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	> 2026	Total
Break-up options	88	94	86	40	67	42	29	122	568
Fin de bail	71	55	28	23	57	40	44	252	568

2.3 Loyers bruts annualisés

Les loyers annualisés correspondent à l'état locatif effectif à la date de clôture de l'exercice. Ils ne prennent par conséquent pas en considération les commercialisations ou libérations, ni les cessions ou acquisitions d'immeubles qui n'auraient pas d'effet à la clôture de l'exercice.

Loyers annualisés (IFRS)			
en M€	31-dec-18		31-dec-19
Bureaux	531		539
Résidentiel traditionnel	105		106
Résidences étudiants	18		20
Total	654		665

3- FINANCEMENT

3.1 Structure de l'endettement

La dette financière brute de Gecina⁽¹⁾ s'élève à 7 246 M€ au 31 décembre 2019 contre 7 433 M€ à fin 2018 ; la dette financière nette⁽²⁾ ressort à 7 208 M€ à fin décembre 2019.

Les principales caractéristiques de la dette sont :

	31/12/2018	31/12/2019
Dette financière brute (en millions d'euros) ⁽¹⁾	7 433	7 246
Dette financière nette (en millions d'euros) ⁽²⁾	7 402	7 208
Dette nominale brute (en millions d'euros) ⁽¹⁾	7 406	7 233
Lignes de crédits non utilisées (en millions d'euros)	4 255	4 505
Maturité moyenne de la dette (en années, retraitée des lignes de crédit disponibles)	7,3	7,5
LTV (droits inclus)	36,2%	34,0%
LTV	38,4%	36,0%
ICR	5,7x	5,3x
Dette gagée/Patrimoine	1,0%	0,2%

(1) Dette financière brute = Dette nominale brute + impact de la comptabilisation des obligations au coût amorti + intérêts courus non échus + divers
(2) Hors éléments de juste valeur liés à la dette d'Eurosic, 7 246 millions d'euros y compris ces éléments.

Répartition de la dette nominale brute :

	31/12/2019
Obligations long terme	75%
Crédits bancaires corporate	0%
Crédits hypothécaires	1%
Ressources court-terme couvertes par des lignes de crédit long terme	24%

3.2 Echancier de la dette

Le tableau ci-dessous présente l'échéancier des dettes de Gecina au 31 décembre 2019 après affectation des lignes de crédits non tirées :

M€	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	>2034
Echéancier	-	-	-	21	1 155	1 372	1 412	502	731	500	500	-	500	-	500	-

3.3 Covenants bancaires

La situation financière de Gecina au 31 décembre 2019 satisfait les différentes limites susceptibles d'affecter les conditions de rémunération ou les clauses d'exigibilité anticipées, prévues dans les conventions de crédits.

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

Ratios	Covenant	31/12/2019
LTV Dette financière nette / valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	< 55% - 60%	36,0%
ICR Excédent brut d'exploitation / frais financiers nets	> 2,0x	5,3x
Encours de la dette gagée / valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	< 25%	0,2%
Valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits), en milliards d'euros	> 6,0 - 8,0	20,1

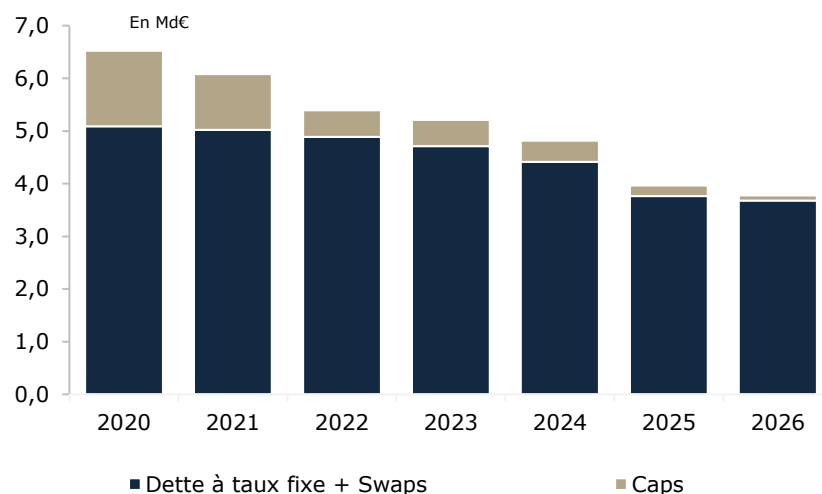
3.4 Notation financière

Le Groupe Gecina est suivi à la fois par les agences Standard & Poor's et Moody's. En 2019 :

- Standard & Poor's a maintenu sa notation A- perspective stable ;
- Moody's a conservé la notation A3 perspective stable.

3.5 Portefeuille de couvertures

Le graphique ci-dessous présente le profil du portefeuille de couvertures :



3.6 Mesure du risque de taux

La dette financière nette de Gecina anticipée en 2020 est couverte jusqu'à 94% 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 31 décembre 2019 et de la dette anticipée en 2020, une hausse des taux d'intérêt de 50 points de base entraînerait une charge financière supplémentaire en 2020 d'environ 6,7 millions d'euros. Une baisse des taux d'intérêt de 50 points de base se traduirait par une réduction des charges financières en 2020 d'environ 5,4 millions d'euros.

4- REPORTING EPRA AU 31 DECEMBRE 2019

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

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

4.1 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 :

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2019	31/12/2018
Résultat récurrent net part du Groupe ⁽¹⁾	438 176	437 232
- Amortissements, dépréciations et provisions nettes	(8 415)	(6 137)
Résultat récurrent net EPRA	429 762	431 096
Résultat récurrent net EPRA par action	5,84 €	5,85 €

(1) Excédent brut d'exploitation retraité des frais financiers nets, des impôts récurrents, des intérêts minoritaires, du résultat des sociétés mises en équivalence et de certains frais de nature exceptionnelle

4.2 Actif net réévalué EPRA et actif net réévalué triple net EPRA

<i>En € / action</i>	31/12/2019	31/12/2018
ANR dilué	172,4	157,7
ANR EPRA dilué	175,8	161,6
ANR triple net EPRA dilué	172,3	160,5

4.3 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 :

<i>En %</i>	31/12/2019	31/12/2018
Taux de capitalisation net Gecina ⁽¹⁾	3,8%	4,0%
Effet des droits et frais estimés	-0,2%	-0,2%
Effet des variations de périmètre	0,0%	0,1%
Effet des ajustements sur les loyers	-0,4%	-0,9%
Rendement initial net EPRA ⁽²⁾	3,2%	3,0%
Exclusion des aménagements de loyers	0,2%	0,7%
Rendement initial net "Topped-up" EPRA ⁽³⁾	3,4%	3,7%

(1) Périmètre constant 2019

(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.

4.4 Taux de vacance EPRA

En %	31/12/2019	31/12/2018
Bureaux	7,5%	6,0%
Résidentiel traditionnel	3,6%	2,4%
Résidences étudiants	5,9%	18,5%
Total Groupe	6,9%	5,9%

Le taux de vacance EPRA correspond au taux de vacance spot fin d'année. Il est calculé comme étant le rapport entre la valeur locative de marché des surfaces vacantes et les loyers potentiels. Le taux d'occupation financier communiqué par ailleurs correspond au taux d'occupation financier moyen du patrimoine.

4.5 Ratios de coûts EPRA

En milliers d'euros / en %	31/12/2019	31/12/2018
Charges sur immeubles	(184 716)	(193 059)
Frais de structure	(92 968)	(86 916)
Amortissements, dépréciations et provisions nettes ⁽¹⁾	(8 415)	(6 137)
Charges refacturées	129 997	138 278
Charges locatives refacturées en loyer brut	0	0
Autres produits / produits couvrant des frais généraux	5 447	3 452
Quote-part des coûts des sociétés en équivalence	(345)	(303)
Charges du foncier	1 772	1 782
Coûts EPRA (y compris coût de la vacance) (A)	(149 228)	(142 904)
Coût de la vacance	10 546	10 746
Coûts EPRA (hors coût de la vacance) (B)	(138 682)	(132 158)
Revenus locatifs bruts moins charges du foncier	671 715	659 934
Charges locatives refacturées en loyer brut	0	0
Quote-part des revenus locatifs des sociétés en équivalence	1 790	1 831
Revenus locatifs bruts (C)	673 505	661 765
Ratio de Coûts EPRA (y compris coût de la vacance) (A/C)	22,2%	21,6%
Ratio de Coûts EPRA (hors coût de la vacance) (B/C)	20,6%	20,0%

(1) Hors frais encourus en 2019 dans le cadre du projet de filialisation de l'activité résidentielle (2,6 M€) et des frais engagés pour le projet du Village Olympique de Paris 2024 (1,4 M€) les ratios de coûts EPRA y compris et hors vacance sont stables à respectivement de 21,6% et 20,0%.

4.6 Investissements immobiliers réalisés

En millions d'euros	31/12/2019			31/12/2018		
	Groupe	Joint Ventures	Total	Groupe	Joint Ventures	Total
Acquisitions	328	n.a.	328	31	n.a.	31
Pipeline	148	n.a.	148	301	n.a.	301
Dont intérêts capitalisés	8	n.a.	8	18	n.a.	18
Capex de maintenance	80	n.a.	80	75	n.a.	75
- Avec création de surfaces	4	n.a.	4	n.s.	n.a.	n.s.
- Sans création de surfaces	66	n.a.	66	64	n.a.	64
- Avantages commerciaux	6	n.a.	6	7	n.a.	7
- Autres dépenses	4	n.a.	4	3	n.a.	3
- Intérêts capitalisés	0	n.a.	0	0	n.a.	0
Total Capex	556	n.a.	556	406	n.a.	406
Différence entre capex comptabilisés et décaissés	49	n.a.	49	83	n.a.	83
Total Capex décaissés	604	n.a.	604	490	n.a.	490

5- COMPTES CONSOLIDES

Les comptes consolidés sont intégralement disponibles sur le site internet du Groupe.

Crédit photo : Javier Callejas Sevilla

Ce document ne constitue pas une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat de titres Gecina et n'a pas fait l'objet de vérification indépendante.

Si vous souhaitez obtenir des informations plus complètes concernant Gecina, nous vous invitons à vous reporter aux documents publics déposés auprès de l'Autorité des marchés financiers, également disponibles sur notre site Internet.

Ce document peut contenir certaines déclarations de nature prospective. Bien que la Société estime que ces déclarations reposent sur des hypothèses raisonnables à la date de publication du présent document, elles sont, par nature, soumises à des risques et incertitudes pouvant donner lieu à des modifications. Toutefois, Gecina n'a pas l'obligation ni ne prend l'engagement de mettre à jour ou de réviser lesdites déclarations.