

Rapport financier semestriel 2020



gec1na



Sommaire

1 Chiffres clés	2
2 Rapport d'activité	6
2.1 Gecina mobilisée face à la crise sanitaire	8
2.2 Solide performance sur le premier semestre en dépit des incertitudes liées aux effets de la Covid-19	9
2.3 Résilience du résultat récurrent net part du Groupe	14
2.4 Rotation du patrimoine	16
2.5 Valorisation du patrimoine immobilier	19
2.6 Structure financière	22
2.7 Actif net réévalué	27
2.8 Stratégie et perspective	29
2.9 Reporting EPRA au 30 juin 2020	30
3 Gestion des risques	34
3.1 Mise à jour au 30 juin 2020	36
3.2 Synthèse des facteurs de risque prioritaires	39
4 Conseil d'Administration et Direction Générale	52
4.1 Conseil d'Administration et Comités du Conseil d'Administration	54
4.2 Direction Générale	57
5 Comptes consolidés	58
5.1 État consolidé de la situation financière	60
5.2 État du résultat global consolidé	62
5.3 État de variation des capitaux propres consolidés	63
5.4 État des flux de trésorerie consolidés	64
5.5 Annexe aux comptes consolidés	66
6 Attestation du responsable	112
6.1 Attestation du responsable de l'amendement au Document d'enregistrement universel	114
7 Rapport des commissaires aux comptes	116
7.1 Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	118
8 Table de concordance	120
8.1 Table de concordance de l'amendement au Document d'enregistrement universel	122
8.2 Documents accessibles au public	125
8.3 Responsable du rapport financier semestriel	125
8.4 Responsables de la communication financière	125

Rapport financier semestriel 2020

CRÉDITS PHOTOS

Arthur Minot, Didier Boy De La Tour Photographe,
Éric Laignel, Florian Beaupère, Javier Callejas Sevilla,
RSI et Dominique Perrault Architecture,
Thomas Laisné, Vincent Rackelboom



Ce présent amendement au Document d'enregistrement universel 2019 a été déposé le 24 juillet 2020 auprès de l'AMF, en sa qualité d'autorité compétente au titre du règlement (UE) 2017/1129, sans approbation préalable conformément à l'article 9 dudit règlement. Le document d'enregistrement universel peut être utilisé aux fins d'une offre au public de titres financiers ou de l'admission de titres financiers à la négociation sur un marché réglementé s'il est complété par une note d'opération et le cas échéant, un résumé et tous les amendements apportés au document d'enregistrement universel. L'ensemble alors formé est approuvé par l'AMF conformément au règlement (UE) 2017/1129.



1.

Chiffres clés



1 Chiffres clés

En millions d'euros	Variation vs 30/06/2019	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
REVENUS LOCATIFS BRUTS	+ 1,7 %	336,1	673,5	330,6
Bureaux	+ 2,1 %	274,0	548,2	268,5
Paris intra-muros	+ 3,3 %	147,5	290,6	142,7
■ Paris QCA & 5-6-7 – Bureaux	+ 2,0 %	71,0	141,0	69,7
■ Paris QCA & 5-6-7 – Commerces	– 3,6 %	17,5	36,8	18,2
■ Paris Autres	+ 7,3 %	59,0	112,8	54,9
Croissant Ouest – La Défense	+ 9,2 %	95,5	182,7	87,5
Autres Île-de-France	– 18,8 %	21,7	53,7	26,7
Régions/étranger	– 19,9 %	9,2	21,1	11,5
Résidentiel Traditionnel	+ 0,3 %	52,9	105,7	52,8
Résidences Étudiants	– 1,5 %	9,2	19,7	9,4
RÉSULTAT RÉCURRENT NET – PART DU GROUPE ⁽¹⁾	– 1,3 %	215,9	438,2	218,8
VALEUR EN BLOC DU PATRIMOINE ⁽²⁾	+ 0,7 %	20 037	20 051	19 895
Bureaux	+ 0,8 %	16 333	16 485	16 198
Paris intra-muros	+ 5,5 %	10 420	10 322	9 878
■ Paris QCA & 5-6-7 – Bureaux	+ 7,2 %	5 664	5 508	5 281
■ Paris QCA & 5-6-7 – Commerces	+ 12,1 %	1 758	1 632	1 569
■ Paris Autres	– 1,0 %	2 998	3 182	3 028
Croissant Ouest – La Défense	– 2,4 %	4 722	4 917	4 839
Autres Île-de-France	– 28,5 %	699	741	977
Régions/étranger	– 2,3 %	492	505	504
Résidentiel	+ 6,7 %	3 584	3 431	3 359
Hôtels & Crédit-bail	– 64,5 %	120	135	338
RENDEMENT NET DU PATRIMOINE ⁽³⁾	– 15 pb	3,81 %	3,80 %	3,96 %

Données par actions (en euros)	Variation vs 30/06/2019	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Résultat récurrent net – part du Groupe ⁽¹⁾	– 0,8 %	2,94	5,95	2,96
ANR EPRA de reconstitution (NRV) ⁽⁴⁾	+ 3,9 %	191,7	190,0	184,5
ANR EPRA de continuation (NTA) ⁽⁴⁾	+ 5,4 %	175,0	173,1	166,1
ANR EPRA de liquidation (NDV) ⁽⁴⁾	+ 4,6 %	167,9	167,8	160,5
ANR dilué bloc (EPRA) ⁽⁴⁾	+ 4,7 %	177,7	175,8	169,8
ANR dilué bloc triple net (EPRA) ⁽⁴⁾	+ 4,1 %	172,2	172,3	165,4
Dividende net		–	5,30	–

	Variation vs 30/06/2019	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Nombre d'actions				
Composant le capital social	+ 0,1 %	76 411 605	76 410 260	76 319 060
Hors autocontrôle	+ 0,2 %	73 504 700	73 451 222	73 378 150
Dilué hors autocontrôle	+ 0,1 %	73 711 096	73 656 339	73 622 597
Moyen hors autocontrôle	– 0,5 %	73 472 992	73 644 338	73 849 747

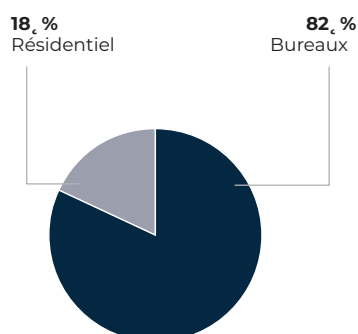
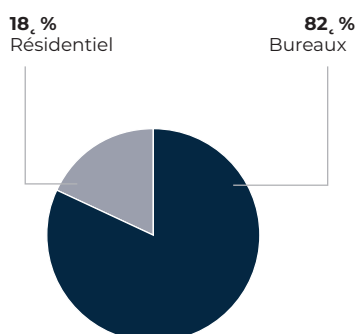
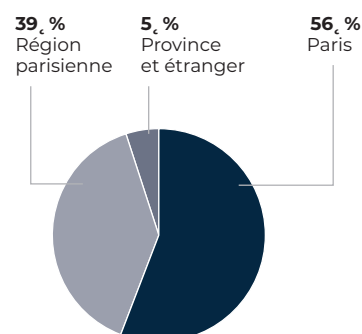
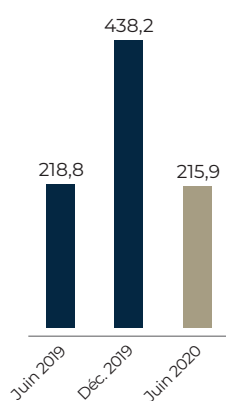
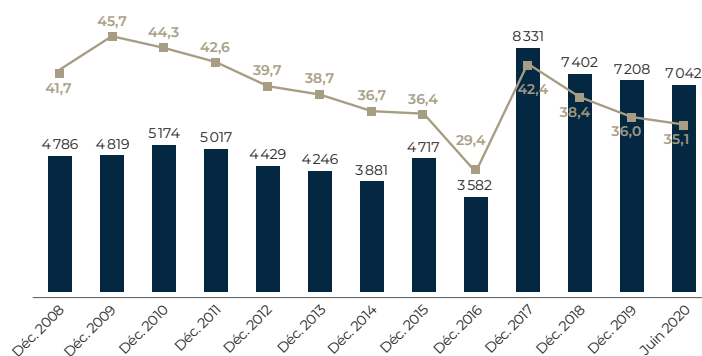
(1) Excédent brut d'exploitation y compris provisionnements liés à la crise sanitaire, retraité des frais financiers nets, des impôts récurrents, des intérêts

minoritaires, du résultat des sociétés mises en équivalence et de certains frais de nature exceptionnelle (frais liés à la filialisation du résidentiel) hors IFRIC 21.

(2) Voir note 2.5 « Valorisation du patrimoine immobilier ».

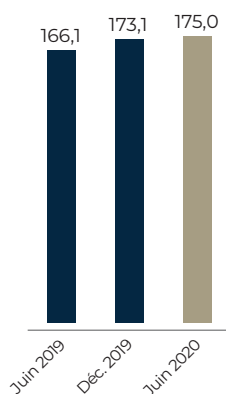
(3) Sur la base du périmètre constant juin 2020.

(4) Voir note 2.7 "Actif net réévalué".

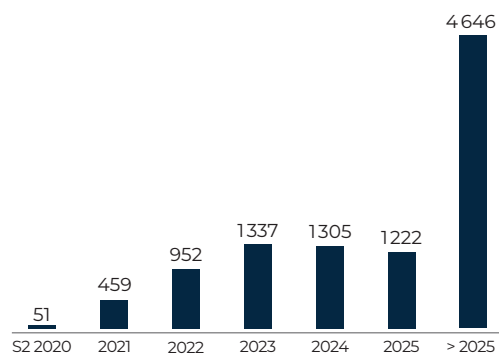
Valeur du patrimoine par activité (hors crédit-bail)**Répartition des loyers par activité****Répartition des loyers par zone géographique****Résultat récurrent net – part du Groupe (en millions d'euros)****Ratio LTV (hors droits)**■ Dette nette (M€) ⁽¹⁾

— LTV hors droits (%)

(1) Hors éléments de juste valeur liés à la dette d'Eurosic, 7 073 millions d'euros y compris ces éléments.

ANR EPRA de continuation (NTA) par action (en euros)**Échéancier des financements autorisés**

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





2.

Rapport d'activité

2.1. Gecina mobilisée face à la crise sanitaire	8
2.1.1. Activité maintenue pendant la période de confinement	8
2.1.2. Mobilisation en faveur des clients et de l'engagement sociétal	8
2.2. Solide performance sur le premier semestre en dépit des incertitudes liées aux effets de la Covid-19	9
2.2.1. 95 % des loyers du premier semestre d'ores et déjà encaissés, et un rythme de collecte au troisième trimestre qui s'améliore par rapport au deuxième trimestre	9
2.2.2. Loyers en hausse de + 2,9 % à périmètre constant, et de + 1,7 % à périmètre courant	9
2.2.3. Taux d'occupation toujours élevé, en léger repli du fait de livraisons récentes d'immeubles en cours de commercialisation	13
2.3. Résilience du résultat récurrent net part du Groupe	14
2.4. Rotation du patrimoine	16
2.4.1. 356 M€ de cessions réalisées ou sécurisées au premier semestre, renforçant la centralité du patrimoine et le bilan du Groupe	16
2.4.2. 142 M€ d'investissements réalisés dont 56 M€ d'acquisitions	16
2.4.3. Pipeline de projets de 3,8 Md€ dont 2,9 Md€ engagés ou pouvant l'être prochainement	16
2.5. Valorisation du patrimoine immobilier	19
2.6. Structure financière	22
2.6.1. Structure de l'endettement	22
2.6.2. Liquidité	23
2.6.3. Échéancier de la dette	24
2.6.4. Coût moyen de la dette	24
2.6.5. Notation financière	24
2.6.6. Gestion de la couverture du risque de taux d'intérêt	25
2.6.7. Structure financière et covenants bancaires	26
2.6.8. Garanties données	26
2.6.9. Remboursement anticipé en cas de changement de contrôle	26
2.7. Actif net réévalué	27
2.8. Stratégie et perspective	29
2.8.1. Gecina révèle sa raison d'être	29
2.8.2. Poursuite de la digitalisation et du déploiement de YouFirst	29
2.8.3. Visibilité rétablie progressivement pour 2020	29
2.9. Reporting EPRA au 30 juin 2020	30
2.9.1. Résultat récurrent net EPRA	30
2.9.2. Actif net réévalué	30
2.9.3. Rendement initial net et rendement initial net « Topped-up » EPRA	31
2.9.4. Taux de vacance EPRA	32
2.9.5. Ratios de coûts EPRA	32
2.9.6. Investissements immobiliers réalisés	33

2.1 Gecina mobilisée face à la crise sanitaire

Dans un contexte de crise sanitaire mondiale exceptionnelle, Gecina a maintenu son activité et s'est mobilisée autour de mesures prégnantes, tant pour ses collaborateurs, ses clients que ses fournisseurs mais aussi en faveur de la solidarité nationale.

2.1.1 Activité maintenue pendant la période de confinement

- Aucun immeuble n'a été fermé au cours du deuxième trimestre grâce à des mesures sanitaires renforcées.
- Collecte de loyer à date de l'ordre de 95 % sur le premier semestre.
- 56 000 m² de transactions locatives avec une réversion faciale significative (+ 16 %) notamment dans Paris.
- 352 M€ de cessions réalisées avec une prime moyenne sur les expertises de l'ordre de + 4 %.
- Accélération de la digitalisation de Gecina et du déploiement de la marque YouFirst avec YouFirst Bureau et YouFirst Residence.
- Filialisation du patrimoine résidentiel regroupant plus de 3 Md€ d'actifs et plus de 6 000 appartements.

2.1.2 Mobilisation en faveur des clients et de l'engagement sociétal

- Annulation des loyers sur le deuxième trimestre pour les TPE opérant sur les secteurs dont l'activité a été arrêtée sur décision administrative (0,5% de la base locative tertiaire du deuxième trimestre), report et mensualisation des échéances pour près de 14% de la base locative tertiaire sur le trimestre (soit 3% de la base locative annuelle).
- Réduction du dividende 2019, de la rémunération fixe de la Directrice Générale et de la rémunération des administrateurs pendant la crise sanitaire reversée à la Fondation Gecina.
- Maintien des calendriers de paiement des fournisseurs.
- Mise à disposition de logements étudiants vacants au profit du personnel soignant et de femmes victimes de violences conjugales.
- Gecina n'a fait appel ni au dispositif de chômage partiel, ni à celui des prêts garantis par l'État.

2.2 Solide performance sur le premier semestre en dépit des incertitudes liées aux effets de la Covid-19

2

2.2.1 95 % des loyers du premier semestre d'ores et déjà encaissés, et un rythme de collecte au troisième trimestre qui s'améliore par rapport au deuxième trimestre

Sur l'ensemble du premier semestre, 95% des loyers de bureaux et résidentiels sont d'ores et déjà encaissés.

Sur le bureau, 94% des loyers (y compris commerces de pieds d'immeubles) ont été encaissés. Près de 0,2 % ont été annulés dans le cadre des mesures mises en place par le Groupe en faveur des locataires TPE opérant sur des secteurs arrêtés. Sur le solde de 6 % non encaissés à date (correspondant à c. 20 M€), près d'1/3 correspond à des reports de paiements accordés aux locataires, le reste faisant l'objet de procédures de recouvrement de loyers.

Une partie de ces créances non encaissées à date justifie d'une hausse des provisionnements dans les comptes à

fin juin 2020, venant impacter la marge locative du Groupe à hauteur de 7 M€.

Le rythme d'encaissement des loyers à date sur le troisième trimestre est à ce jour en avance sur celui observé pour le deuxième trimestre sur la base d'un calendrier comparable.

Notons par ailleurs que la collecte de loyer sur le portefeuille résidentiel est globalement conforme à ce qui est habituellement observé avec un taux d'encaissement proche de 100 %.

2.2.2 Loyers en hausse de + 2,9 % à périmètre constant, et de + 1,7 % à périmètre courant

Les revenus locatifs bruts ressortent sur le premier semestre 2020 à 336,1 M€, en hausse de + 1,7 % traduisant principalement une solide performance à périmètre constant et les effets des livraisons du pipeline de projets de développement compensant ceux des cessions. La performance à périmètre constant révèle en effet une amélioration par rapport aux précédents trimestres, et atteint maintenant une hausse de + 2,9 %, marquant une surperformance notable au-delà de l'indexation, provenant en partie d'une réversion locative positive, ainsi qu'une baisse de la vacance immobilière.

À périmètre courant, la croissance organique et la contribution des livraisons d'actifs en 2019 et début 2020 viennent globalement compenser les pertes de loyers provenant des cessions réalisées sur cette même période.

En effet, la hausse de + 1,7 % traduit à la fois de la croissance organique (+ 8 M€), de l'effet des cessions d'actifs non stratégiques réalisées depuis début 2019 (pour près de - 17 M€ de loyers bruts), mais également de l'effet des livraisons d'immeubles net des transferts au pipeline (+ 10 M€), et des acquisitions récentes à Paris et à Neuilly (+ 5 M€).

Cette performance bénéficie d'une croissance à périmètre constant de + 2,9 %, reflétant une indexation en progression à + 1,9 %, une réduction de la vacance immobilière du Groupe ainsi que la matérialisation d'une réversion positive sur l'ensemble des métiers.

Il convient cependant de préciser que le contexte économique actuel pourrait amener la contribution notamment de l'indexation à la croissance à périmètre constant, à se contracter dans les semestres qui viennent.

Revenus locatifs bruts <i>En millions d'euros</i>	30/06/2019	30/06/2020	Variation (%)	
			Périm. courant	Périm. constant
Bureaux	268,5	274,0	+ 2,1 %	+ 3,6 %
Résidentiel traditionnel	52,8	52,9	+ 0,3 %	+ 1,2 %
Résidences étudiants (campus)	9,4	9,2	- 1,5 %	- 2,7 %
TOTAL LOYERS BRUTS	330,6	336,1	+ 1,7 %	+ 2,9 %

LOYERS ANNUALISÉS

Les loyers annualisés (IFRS) sont en baisse de (– 15 M€) par rapport au 31 décembre 2019 à 650 M€. Cette baisse traduit l'effet des cessions (– 11 M€) et des mises en restructuration (– 7 M€) en partie compensées par l'effets d'acquisitions nouvelles ou de la livraison d'un immeuble dans le QCA (+ 2 M€). Le reste de la variation provient de

la croissance à périmètre constant et du ralentissement de l'activité sur les résidences étudiants.

Notons que dans ces loyers annualisés 18 M€ proviennent d'actifs destinés à être libérés prochainement en vue de leur mise en restructurations et 7M€ portant sur un projet aujourd'hui engagé et libéré au mois de juillet 2020.

Loyers annualisés (IFRS)

En millions d'euros

	31/12/2019	30/06/2020
Bureaux	539	526
Résidentiel traditionnel	106	106
Résidences étudiants	20	18
Total	665	650

BUREAUX : UNE DYNAMIQUE TOUJOURS FAVORABLE SUR LES ZONES LES PLUS CENTRALES

À périmètre constant les loyers de bureaux s'inscrivent en hausse de + 3,6 %.

Cette hausse traduit une indexation en amélioration (+2,1%) ainsi que la matérialisation d'une réversion positive (+0,4%) notamment dans le QCA parisien (+1,1%), et une réduction de la vacance immobilière, principalement dans le Croissant Ouest avec la commercialisation de nouvelles surfaces sur l'immeuble Be Issy.

Notons que sur ce premier semestre 2020 encore, les zones les plus centrales ont bénéficié d'un effet « réversion » plus important que sur les autres zones. Les signatures de baux réalisées sur la période font ressortir par exemple une réversion faciale de l'ordre de + 16 % dont + 27 % sur le QCA et Paris 5^e-6^e-7^e, alors qu'elle est négative sur les autres zones.

Pour 2020, les performances enregistrées au cours du premier semestre notamment 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 %, et ce malgré la prudence requise face aux effets de la crise économique issue du choc sanitaire Covid-19.

À périmètre courant, les revenus locatifs de bureaux s'inscrivent en hausse de + 2,1 %. En détail, cette variation traduit l'effet des cessions d'actifs non stratégiques réalisées en 2019 et début 2020 (– 17 M€) intégralement compensées par les effets des livraisons de six immeubles en 2019, loués à hauteur de 72 %, et principalement situés dans Paris intra-muros, mais également à La Défense.

Revenus locatifs bruts – Bureaux En millions d'euros	30/06/2019	30/06/2020	Variation (%)	
			Périm. courant	Périm. constant
Bureaux	268,5	274,0	+ 2,1 %	+ 3,6 %
Paris intra-muros	142,7	147,5	+ 3,3 %	+ 1,9 %
■ Paris QCA & 5-6-7	87,8	88,5	+ 0,8 %	+ 2,8 %
■ Paris QCA & 5-6-7 – Bureaux	69,7	71,0	+ 2,0 %	+ 3,7 %
■ Paris QCA & 5-6-7 – Commerces	18,2	17,5	– 3,6 %	– 0,6 %
■ Paris Autres	54,9	59,0	+ 7,3 %	+ 0,3 %
Croissant Ouest – La Défense	87,5	95,5	+ 9,2 %	+ 7,6 %
Autres Île-de-France	26,7	21,7	– 18,8 %	+ 4,5 %
Régions / étranger	11,5	9,2	– 19,9 %	– 3,9 %

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

	Groupe
Administrations	5 %
Assurances	3 %
Banques	4 %
Consulting/droit	6 %
Energie	11 %
Immobilier	4 %
Industrie	8 %
Informatique	4 %
Luxe-Commerce	16 %
Média-Télévision	6 %
Pharma	3 %
Services	17 %
Technologie et Telecom	7 %
Autres	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 Étudiants)

Locataire	Groupe
ENGIE	8 %
ORANGE	5 %
LAGARDERE	4 %
LVMH	3 %
EDF	3 %
SOLOCAL GROUP	2 %
YVES SAINT LAURENT	2 %
WEWORK	2 %
MINISTERES SOCIAUX	2 %
BOSTON CONSULTING GROUP	2 %
EDENRED	1 %
ARKEMA	1 %
GRAS SAVOYE	1 %
RENAULT	1 %
IPSEN	1 %
LACOSTE	1 %
SALESFORCE	1 %
ROLAND BERGER	1 %
MSD	1 %
LATHAM & WATKINS	1 %
TOP 10	32 %
TOP 20	45 %

Volume des loyers par échéance triennale et fin de contrat des baux (en millions d'euros)

Échéancier des baux tertiaires	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	> 2026	Total
Break-up options	63	110	69	46	59	47	37	126	557
Fin de bail	60	57	26	20	58	39	38	259	557

LOGEMENTS TRADITIONNELS : UNE RÉSILIENCE CONFIRMÉE

À périmètre constant les revenus locatifs des immeubles de logements traditionnels s'inscrivent en hausse de + 1,2 %. Cette performance est cependant atténuée par une régularisation de loyer sur un unique bail commercial. Retraité de ce seul bail, la performance à périmètre constant ressort à + 1,5 %.

Cette performance tient compte d'une indexation à + 1,5 %, mais également de la matérialisation d'une réversion positive (+ 0,4 %) sur les relocations d'appartements effectuées, d'environ + 7,4 % en moyenne au-delà du loyer du précédent locataire sur les recommercialisations effectuées depuis le début de l'année. La variation du taux d'occupation est non significative mais contribue négativement à hauteur de - 0,2 %.

À périmètre courant les loyers sont en légère hausse de + 0,3 % à 52,9 M€, la dynamique organique compensant les effets de la poursuite du programme de cessions par unités vacantes.

YOUFIRST CAMPUS (LOGEMENTS ÉTUDIANTS) : SOLIDE BIEN QU'À L'ÉPREUVE FACE AU CORONAVIRUS

Les revenus locatifs des résidences étudiants sont en baisse de - 1,5 % à périmètre courant et de - 2,7 % à périmètre constant, traduisant l'impact temporaire sur le deuxième trimestre de la crise sanitaire au travers de la fermeture des écoles et des universités ayant entraîné le départ de certains locataires. La performance à périmètre constant sur le premier semestre bénéficie d'une indexation positive (+ 1,1 %) et d'une réversion également positive (+ 0,4 %) mais souffre d'un effet Covid-19 (- 4,1 %), notamment lié au départ des locataires internationaux.

Gecina perçoit des signaux encourageants pour la rentrée universitaire de septembre en ce qui concerne les locataires domestiques ou les étudiants de l'espace Schengen, mais l'incertitude demeure à ce stade pour les étudiants internationaux hors espace Schengen dont la mobilité internationale pourrait encore être contrainte lors de la rentrée universitaire de septembre 2020.

TENDANCES DE MARCHÉ RESTANT 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, et ce en dépit des incertitudes économiques liées aux effets potentiels de la Covid-19.

Si le volume de transactions locatives est en très net repli par rapport au premier semestre 2019 (- 40 %) en

raison du fort ralentissement de l'activité commerciale lors de la période de confinement, l'offre immédiatement disponible et les valeurs locatives ont fait preuve au deuxième trimestre d'une solide résilience, notamment dans les zones les plus centrales de la Région parisienne. Dans Paris intra-muros le taux de vacance s'établit toujours à un très bas niveau à 2,8 %, selon Cushman & Wakefield.

Sur le deuxième trimestre, les valeurs locatives n'affichent pas de baisse, et les loyers de marché de seconde main restent toujours orientés à la hausse sur un an (+ 7,6 % sur 12 mois, source Immostat), une tendance cependant tirée par les marchés centraux et notamment le cœur du QCA parisien. La rareté de l'offre immédiatement disponible et de l'offre future au cœur de Paris continue en effet de soutenir la dynamique observée dans les zones centrales ces derniers trimestres. Dans Paris intra-muros, les loyers sont ainsi orientés à la hausse dans le QCA élargi (+ 11 % sur un an) comme dans le reste de la ville de Paris (+ 5 % sur 12 mois), avec une dynamique qui reste haussière sur le second trimestre. La tendance est cependant moins nette, voire modérément baissière en dehors de Paris intra-muros (La Défense, Croissant Ouest, 1^{re} ou 2^e couronne).

La situation de sous-offre à Paris est toujours palpable au deuxième trimestre 2020, puisque Paris rassemble 40 % de la demande placée, mais seulement 16 % de l'offre immédiate, le rapport étant inversé sur les autres zones de la Région parisienne. De même, en supposant que le volume de transactions sur le deuxième semestre soit identique à celui enregistré au premier semestre (pour autant particulièrement dégradé en raison de la crise sanitaire), la demande placée dans Paris intra-muros sur un an serait égale à la totalité de l'offre aujourd'hui disponible au cœur de la capitale, suggérant ainsi qu'en dépit d'une situation incertaine, le marché parisien continue de montrer des signes d'un déficit d'offre dans les zones centrales.

Notons que cette dynamique de marché permet aujourd'hui d'observer un potentiel de réversion (écart entre les loyers de marché actuels et les loyers en place dans notre portefeuille) supérieur à + 8 %, principalement du fait des zones les plus centrales du portefeuille et notamment Paris intra-muros. Ce potentiel de réversion s'est maintenu dans Paris intra-muros où Gecina détient 64 % de son patrimoine de bureau, alors qu'il s'est réduit dans les zones secondaires au cours du deuxième trimestre.

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.

ACTIVITÉ LOCATIVE DYNAMIQUE FORTEMENT RALENTIE AU COURS DU SECOND TRIMESTRE MAIS REFLÉTANT TOUJOURS DES PERSPECTIVES DE RÉVERSION ENCOURAGEANTES AU CŒUR DES ZONES LES PLUS CENTRALES

Plus de 56 000 m² commercialisés depuis le début de l'année 2020

Depuis le début de l'année 2020 Gecina a loué, reloué ou renégocié plus de 56 000 m², en repli de - 34 % par rapport à un premier semestre 2019 exceptionnel, représentant près de 35 M€ de loyers annualisés faciaux.

Les performances enregistrées montrent encore une véritable surperformance locative des zones les plus centrales de la Région parisienne, et notamment de Paris intra-muros, et ce malgré l'incertitude liée aux conséquences éventuelles de la crise sanitaire.

La réversion faciale réalisée sur les transactions signées au cours du premier semestre (relocations, renouvellement et renégociations) s'élève en moyenne à + 16 %, et se décompose comme suit :

- Une nette surperformance des zones centrales (représentant près de 70 % des transactions sur le premier semestre), avec une réversion faciale de l'ordre de + 27 % dans le QCA et 5^e-6^e-7^e arrondissements, de + 16 % dans le reste de Paris où les mesures d'accompagnement sont en baisse marquée. Pour mémoire, 64 % du patrimoine de bureaux de Gecina est situé dans la ville de Paris.

- Sur le reste des transactions réalisées sur des zones secondaires où Gecina est moins exposée, la réversion est négative de - 13 %.

Cette hiérarchie des performances enregistrées au travers des rotations de locataires conforte le Groupe dans ses orientations stratégiques privilégiant les zones les plus centrales et notamment le cœur de la ville de Paris.

Un potentiel de réversion théorique supérieur à + 8 % en moyenne, tiré par Paris intra-muros

La dynamique de marché, toujours favorable aux zones centrales, permet aujourd'hui d'observer un potentiel de réversion (écart entre les loyers de marché actuels et les loyers en place dans notre portefeuille) au-dessus de + 8 % sur le patrimoine tertiaire du Groupe, principalement du fait des zones les plus centrales du portefeuille et notamment Paris intra-muros (+ 23 % dans Paris QCA par exemple). Cette performance potentielle se matérialisera progressivement dans les années qui viennent au fil des échéances des baux en cours.

Notons que ce potentiel de réversion est maintenu dans Paris intramuros (par rapport à fin 2019) où Gecina détient 64% de son patrimoine, alors qu'il s'est réduit dans les zones secondaires au cours du deuxième trimestre comme dans le Croissant Ouest par exemple où le potentiel de réversion est maintenant légèrement négatif (- 6 % vs. 0 % à fin 2019) ou en première couronne (- 11 % vs. - 9 % fin 2019).

2.2.3 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) à fin juin 2020, s'établit à 93,4 % en baisse de - 120 pb sur un an, et de - 70 pb sur 6 mois.

Cette baisse s'explique principalement en raison de la livraison d'immeubles partiellement vacants et de la cession d'immeubles intégralement occupés, venant compenser l'avancée de la commercialisation d'immeubles partiellement vacants lors du premier semestre 2019

(Be Issy et Octant-Sextant par exemple). En conséquence le taux d'occupation sur le portefeuille de bureaux est en repli à 93,2 %.

Sur les logements étudiants, le recul du taux d'occupation financier moyen à 82,1% traduit les effets évidents de la crise sanitaire ayant entraîné la fermeture des écoles et universités et contraint la mobilité des étudiants nationaux et internationaux.

TOF moyen	30/06/2019	30/09/2019	31/12/2019	31/03/2020	30/06/2020
Bureaux	94,4 %	94,2 %	93,8 %	93,0 %	93,2 %
Résidentiel traditionnel	97,7 %	97,7 %	97,6 %	97,7 %	97,6 %
Résidences étudiants	84,9 %	85,4 %	88,0 %	93,9 %	82,1 %
TOTAL GROUPE	94,6 %	94,4 %	94,1 %	93,6 %	93,4 %

2.3 Résilience du résultat récurrent net part du Groupe

Le résultat récurrent net part du Groupe reste quasiment stable au premier semestre par rapport au premier semestre 2019 (– 0,8 % par action) en dépit du fort volume de cessions réalisées en 2019 et début 2020, ainsi que des pertes temporaires de revenus locatifs provenant d'immeubles à fort potentiel libérés en vue de leur mise en restructuration, compensées à la fois par les nouveaux loyers perçus sur les immeubles livrés récemment ainsi que des indemnités non récurrentes de départs anticipés.

Rotation du patrimoine : variation nette des loyers -13 M€

Cette variation traduit les effets de la rotation du patrimoine réalisée depuis début 2019 (pour 1,2 Md€ d'actifs cédés et 384 M€ d'acquisitions sur la période). Les cessions concernent principalement l'immeuble « Le Valmy » cédé en 2020 situé à l'est de Paris, et les immeubles cédés au second semestre 2019 (Park Azur à Montrouge, Henner à Neuilly et Foy à Paris).

Opérations liées au pipeline (livraisons etancements de restructurations) : variation nette des loyers + 10 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 près de + 11 M€.
- En parallèle, les immeubles transférés dans le pipeline ces 12 derniers mois ou devant l'être prochainement expliquent une baisse temporaire des revenus locatifs de l'ordre de – 9 M€ par rapport au premier semestre 2019. Notons que ces privations de loyers sont compensées intégralement sur le premier semestre par des indemnités reçues par le Groupe sur certains de ces immeubles de libérations anticipées. Cet effet ne jouera cependant pas sur le second semestre 2020.

Hausse modérée du coût du risque dans le cadre de la crise sanitaire

La marge locative s'établit à 89,2 %, baisse de – 1,8 pt par rapport au premier semestre 2019⁽¹⁾. Cette baisse est imputable à la hausse du provisionnement des créances clients directement liée aux effets de la crise de la Covid-19 pour près de 7 M€.

La marge locative

	Groupe	Bureaux	Résidentiel	Étudiants
Marge locative au 30/06/2019 ⁽³⁾	91,0 %	92,9 %	84,0 %	74,2 %
MARGE LOCATIVE AU 30/06/2020	89,2 %	90,7 %	84,6 %	70,8 %

Notons également que l'impact de la crise sanitaire est venu réduire la marge opérationnelle des autres activités comprenant le résultat opérationnel du dernier hôtel

détenu par le groupe ainsi que la contribution du crédit-bail immobilier fortement ralentie sur le deuxième trimestre (– 4,7 M€).

(1) La marge locative à fin juin 2019 publiée ici est proforma de la méthode retenue à fin juin 2020 à titre de comparaison. Au 30 juin 2019, les charges refacturées incluaient les honoraires de gestion locative et technique pour 3,3 millions d'euros. Ces refacturations sont incluses dans les frais de structure à compter du 1^{er} janvier 2020 (3,5 millions d'euros au titre du 1^{er} semestre 2020).

Optimisation du bilan

Les frais financiers récurrents s'inscrivent en baisse de – 5,5 M€, provenant à la fois d'une baisse du coût moyen de la dette par rapport à fin 2019 de – 10 pb à 1,3%, favorisée par l'échéance d'un financement obligataire portant un coupon de 4,75 % au T2 2019, et d'une baisse

modérée du volume de dettes en conséquence des cessions réalisées récemment. Ces effets favorables sont partiellement compensés par une baisse des intérêts capitalisés dans la mesure où les projets portés par le pipeline ont été récemment lancés.

En millions d'euros	30/06/2019	30/06/2020	Var. (%)
Revenus locatifs bruts	330,6	336,1	+ 1,7 %
Revenus locatifs nets	304,0	299,7	- 1,4 %
Marge opérationnelle des autres activités	6,1	(0,4)	- 106,8 %
Services et autres produits (net)	2,6	1,5	- 42,2 %
Frais de structure	(41,3)	(38,3)	- 7,2 %
Excédent brut d'exploitation	271,4	262,5	- 3,3 %
Frais financiers nets	(49,3)	(43,7)	- 11,2 %
Résultat récurrent brut	222,1	218,8	- 1,5 %
Résultat récurrent net des sociétés mises en équivalence	0,6	0,7	+ 16,9 %
Intérêts minoritaires récurrents	(0,8)	(0,6)	- 30,4 %
Impôts récurrents	(3,1)	(3,0)	- 4,5 %
Résultat récurrent net part du Groupe	218,8	215,9	- 1,3 %
Résultat récurrent net part du Groupe par action ⁽¹⁾ (en euros)	2,96	2,94	- 0,8 %

(1) Excédent brut d'exploitation y compris provisionnements liés à la crise sanitaire, 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 (frais liés à la filialisation du résidentiel) hors IFRIC 21.

2.4 Rotation du patrimoine

2.4.1 356 M€ de cessions réalisées ou sécurisées au premier semestre, 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 356 M€ d'actifs dont 352 M€ ont d'ores et déjà été finalisées avec une prime moyenne de l'ordre de + 4,4 % sur les dernières valeurs et un taux de privation de l'ordre de 3,1 %.

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 ou situés sur des zones secondaires pour Gecina, tout en réduisant le LTV du Groupe.

341 M€ DE CESSIONS D'ACTIFS TERTIAIRES CÉDÉS DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE

Les cessions tertiaires réalisées depuis le début de l'exercice représentent 341 M€ avec une prime moyenne de +4% sur les dernières expertises libres, sont constituées pour près de 80% d'immeubles situés en dehors de Paris, renforçant ainsi la centralité du patrimoine tertiaire du Groupe.

En conséquence, sur la base des expertises à fin juin 2020, le LTV est aujourd'hui de 33,2% (35,1% hors droits). Pour mémoire il s'élevait à 35,3% (37,5% hors droits) fin juin 2019.

2.4.2 142 M€ d'investissements réalisés dont 56 M€ d'acquisitions

- 56 M€ d'acquisitions d'actifs au premier semestre dont le premier immeuble de logements depuis la filialisation du portefeuille résidentiel, dans le 8^e arrondissement de Paris.
- 85 M€ d'investissements décaissés au titre du pipeline ou l'amélioration du patrimoine résidentiel favorisant à

la fois la capture d'un potentiel de création de valeur au travers de l'avancement des travaux sur les actifs en développement, mais aussi au travers de l'amélioration de la qualité de nos immeubles résidentiels favorisant la matérialisation du potentiel de réversion identifié.

2.4.3 Pipeline de projets de 3,8 Md€ dont 2,9 Md€ engagés ou pouvant l'être prochainement

2,9 MD€ DE PROJETS ENGAGÉS OU POUVANT ÊTRE ENGAGÉS À COURT TERME

1,9 Md€ de projets engagés (livraisons 2020-2023)

70% du pipeline engagé sur les bureaux se situe dans Paris intra-muros, 12% à Neuilly et Boulogne-Billancourt, 10% à La Défense et 8% à Montrouge.

Le pipeline résidentiel se décompose de 7 projets, dont 5 dans Paris intra-muros.

Au total 17 projets sont à ce jour engagés et seront livrés entre 2020 et 2023, représentant un volume total d'investissement de 1,9 Md€, dont 579 M€ restant à décaisser dans les années qui viennent. Notons que 3 nouveaux projets ont été engagés au cours du premier semestre dont un projet dans le QCA parisien (Paris-Boétie) dont la livraison est attendue au premier trimestre 2023, et 2 projets de logements étudiants.

Notons en outre que 7 de ces 17 projets concernent le résidentiel traditionnel ou le résidentiel étudiants, signe

de l'accélération stratégique souhaitée par le Groupe sur les secteurs du logement.

Avec un rendement attendu à livraison de 5,4%, le pipeline engagé représente un volume de loyers potentiels de l'ordre de 104 M€ qui se matérialisera progressivement entre 2020 et 2023 au fil des livraisons à venir.

Le taux de précommercialisation des opérations livrées avant fin 2023 est à ce jour modéré (24 %) dans la mesure où ces programmes ont largement été transférés dans le pipeline fin 2019 et début 2020, et que la période de confinement a ralenti le rythme des discussions avec les locataires potentiels.

Cependant en intégrant les discussions actuellement en cours avec des locataires, près d'1/3 des surfaces d'immeubles du pipeline engagé seraient précommercialisées.

À fin juin, 579 M€ restent à investir au titre des projets engagés, dont 119 M€ d'ici fin 2020, 238 M€ en 2021, et 222 M€ en 2022 et 2023.

1,0 Md€ de projets « contrôlés et certains » pouvant 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, sauf si les conditions de marché venaient à remettre en cause leur rationnel immobilier et financier.

Ce pipeline rassemble sept projets, dont une majorité se trouve à Paris, qui seront transférés au pipeline engagé lors de leur libération par les locataires en place.

Sur le bureau, 95% du pipeline se situe dans Paris intra-muros et à Neuilly-sur-Seine.

Au total, le pipeline « contrôlé et certain » devrait générer un rendement attendu à livraison (*yield on cost*) de 5,8 % en moyenne, soit près de 57 M€ de loyers potentiels.

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

0,9 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 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 5,1% pour un portefeuille de projets potentiels en très grande partie situés dans Paris intra-muros (79%). Ces projets seront lancés, à la main de Gecina en fonction de l'évolution des marchés immobiliers lors du possible lancement du projet.

Synthèse du pipeline de développements

Projets	Localisation	Date de livraison attendue	Surface totale m ²	Invest. Total (en millions d'euros)	Déjà investis (en millions d'euros)	Reste à investir (en millions d'euros)	Yield on cost (est.) (net)	Rendements prime théoriques (BNPPRE)	Précom.
La Défense – Being	Croissant Ouest	T3-20	12 200	98	95	3			
Paris – 7, rue de Madrid	Paris QCA	T3-20	11 100	107	103	4			100 %
Boulogne – Anthos	Croissant Ouest	T2-21	9 600	104	95	9			
Paris – Biopark	Paris	T3-21	6 400	47	41	7			
La Défense – Sunside	Croissant Ouest	T2-21	9 800	82	75	7			
Neuilly 157, Charles-de-Gaulle	Croissant Ouest	T4-21	11 200	108	75	32			
Paris – Llve	Paris QCA	T2-22	33 500	514	392	122			78 %
Paris – Bancelles	Paris QCA	T2-23	30 300	377	255	123			
Montrouge – Porte Sud	1 ^{re} couronne	T3-23	18 700	136	51	85			
Paris – Boétie	Nouveau Paris QCA	T1-23	10 100	180	138	42			
Total bureaux			152 900	1 753	1 319	434	5,4 %	3,1 %	24 %
Paris – Saint-Mandé	Paris	T4-20	700	4	4	1			n.a
Paris – Glacière	Paris	T3-21	300	2	0	2			n.a
Ivry-sur-Seine – Ynov	1 ^{re} couronne	T2-21	7 200	41	22	19			n.a
Ville d'Avray	1 ^{re} couronne	T1-23	10 000	78	9	69			n.a
Paris – Porte Brancion	Paris	T2-23	2 900	19	0	19			n.a
Paris – Vouillé	Nouveau Paris	T2-23	2 400	16	0	16			n.a
Paris – Lourmel	Nouveau Paris	T2-23	1 700	13	0	13			n.a
Densification résidentiel		n.a	1 700	6	0	6			n.a
Total restructurations résidentiel			26 900	180	35	145	4,6 %	3,4 %	
TOTAL pipeline engagé			179 800	1 934	1 355	579	5,4 %	3,1 %	
Contrôlé & Certain bureau			83 400	908	555	353	5,9 %	3,1 %	
Contrôlé & Certain résidentiel			15 200	79	33	46	4,2 %	3,1 %	
Total Contrôlé & Certain			98 600	987	589	398	5,8 %	3,1 %	
TOTAL Engagé + Contrôlé & Certain			278 400	2 921	1 943	978	5,5 %	3,1 %	
Total Contrôlé et probable			109 400	925	630	296	5,1 %	3,2 %	
TOTAL PIPELINE			387 800	3 846	2 573	1 273	5,4 %	3,1 %	

2.5 Valorisation du patrimoine immobilier

Le patrimoine du Groupe est évalué deux fois par an par des experts indépendants. Au premier semestre 2020, le panel des experts des actifs Bureau, Résidentiel traditionnel et Résidences étudiants a fait l'objet d'une rotation à la suite d'un processus de sélection lancé au début de l'année 2020. A la suite d'un appel d'offres mené début 2020, les actifs de Bureau sont désormais expertisés par les cabinets Cushman & Wakefield et Jones Lang LaSalle, les actifs Résidentiel Traditionnel par le

cabinet CBRE Valuation et les Résidences étudiants par le cabinet Catella Valuation Advisors. Les actifs sont intégrés au périmètre constant dès lors qu'ils étaient en exploitation sur le semestre et ne font pas l'objet d'un processus de vente. Le contexte particulier du 1^{er} semestre et ses impacts sur les travaux réalisés par le panel des experts sont développés dans la note 5.5.5.1.1 de l'annexe aux comptes consolidés.

L'évolution de la valeur de ces actifs selon les normes comptables du Groupe sur les six derniers mois est la suivante :

En millions d'euros	Valeur bloc			Δ périmètre courant		Δ périmètre constant	
	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019	30/06/2020 vs 30/06/2019	30/06/2020 vs 31/12/2019	30/06/2020 vs 30/06/2019	30/06/2020 vs 31/12/2019
Bureaux	16 333	16 485	16 198	+ 0,8 %	- 0,9 %	+ 3,5 %	+ 0,3 %
Paris intra-muros	10 420	10 322	9 878	+ 5,5 %	+ 0,9 %	+ 7,1 %	+ 2,1 %
■ Paris QCA & 5-6-7	7 422	7 140	6 849	+ 8,4 %	+ 3,9 %	+ 7,5 %	+ 2,7 %
■ Paris QCA & 5-6-7 – Bureaux	5 664	5 508	5 281	+ 7,2 %	+ 2,8 %	+ 1,7 %	+ 0,7 %
■ Paris QCA & 5-6-7 – Commerces	1 758	1 632	1 569	+ 12,1 %	+ 7,7 %	+ 12,1 %	+ 8,1 %
■ Paris autres	2 998	3 182	3 028	- 1,0 %	- 5,8 %	+ 6,2 %	+ 0,9 %
Croissant Ouest – La Défense	4 722	4 917	4 839	- 2,4 %	- 4,0 %	- 2,5 %	- 3,2 %
Autres Île-de-France	699	741	977	- 28,5 %	- 5,6 %	- 7,6 %	- 1,3 %
Régions / Étranger	492	505	504	- 2,3 %	- 2,6 %	+ 1,5 %	- 1,4 %
Résidentiel traditionnel	3 232	3 075	3 023	+ 6,9 %	+ 5,1 %	+ 6,9 %	+ 4,9 %
Résidences étudiants	352	356	336	- 4,6 %	- 1,1 %	+ 0,1 %	- 1,7 %
Hôtels et crédit-bail	120	135	338	- 64,5 %	- 11,3 %	+ 0,0 %	+ 0,0 %
TOTAL GROUPE – VALEUR BLOC	20 037	20 051	19 895	+ 0,7 %	- 0,1 %	+ 4,0 %	+ 1,0 %
TOTAL GROUPE – VALEUR LOTS	20 588	20 539	20 386	+ 1,0 %	+ 0,2 %	+ 4,3 %	+ 1,3 %

En valeur bloc, le patrimoine s'élève à 20 037 millions d'euros, stable sur le premier semestre 2020 (- 14 millions d'euros soit - 0,1 %).

Cette stabilité s'explique pour l'essentiel par la hausse de valeur des actifs du périmètre constant (+ 172 millions d'euros dont 26 millions d'euros d'investissements) ainsi que la hausse de valeur sur les actifs en développement (+ 163 millions d'euros dont 56 millions d'euros d'investissements) compensée par la cession d'actifs à hauteur de 340 millions d'euros.

Les principales variations du patrimoine sur l'exercice sont les suivantes :

À périmètre courant

- Hausse de 172 millions d'euros correspondant à la hausse de valeur des actifs du périmètre constant.
- Progression de 163 millions d'euros du pipeline (56 millions d'euros d'investissement) dont le Bancelle (Paris 17^e) et L'Ive (Paris 16^e). Le pipeline s'élève à 1 817 millions d'euros au 30 juin 2020.
- Baisse de valeur de 23 millions d'euros sur les actifs en cours de vente bloc pour une valeur de 110 millions d'euros au 30 juin 2020.
- Cession de 340 millions d'euros (valeur 31 décembre 2019) correspondant aux cessions bloc pour un prix de vente de 341 millions d'euros.
- Diminution de 9 millions d'euros (valeur 31 décembre 2019) des actifs en vente lots suite notamment aux cessions du semestre.
- Stabilité des réserves foncières.
- Baisse du portefeuille de crédit-bail de 11 millions d'euros.

À périmètre constant

Le périmètre constant s'élève à 17 261 millions d'euros, en progression de 172 millions d'euros sur le semestre (soit + 1,0 %) incluant 26 millions d'euros d'investissements.

(i) Augmentation du patrimoine bureaux de + 0,3 %, soit + 42 millions d'euros. Les taux de capitalisation nets ont légèrement augmenté (+ 4 pb à 4,0 %).

(ii) Hausse du patrimoine résidentiel traditionnel de + 4,9 %, soit + 136 millions d'euros. Les valeurs lots progressent de + 8,6 %. La valeur métrique s'élève à 7 380 euros/m² au 30 juin 2020 et le taux de capitalisation net est de 3,0 %.

(iii) Baisse du patrimoine étudiants de – 1,7 %, soit – 6 millions d'euros. La valeur métrique s'élève à 5 000 euros/m² au 30 juin 2020 et le taux de capitalisation net est de 4,9 %.

TAUX DE RENDEMENT ET TAUX DE CAPITALISATION

Les taux de capitalisation nets hors droits sont stables sur le semestre à périmètre constant.

En millions d'euros	Taux de rendement nets (droits inclus)		Taux de capitalisation nets (hors droits)	
	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2020	31/12/2019
Bureaux	3,7 %	3,7 %	4,0 %	3,9 %
Paris intra-muros	3,1 %	3,2 %	3,3 %	3,4 %
■ Paris QCA & 5-6-7	2,9 %	2,9 %	3,1 %	3,1 %
■ Paris QCA & 5-6-7 – Bureaux	3,1 %	3,1 %	3,4 %	3,3 %
■ Paris QCA & 5-6-7 – Commerces	2,0 %	2,1 %	2,1 %	2,2 %
■ Paris autres	3,7 %	3,8 %	4,0 %	4,0 %
Croissant Ouest – La Défense	4,5 %	4,3 %	4,8 %	4,6 %
Autres Île-de-France	6,6 %	6,3 %	7,1 %	6,7 %
Régions / Étranger	4,2 %	4,1 %	4,3 %	4,2 %
Résidentiel traditionnel	2,8 %	2,9 %	3,0 %	3,1 %
Résidences étudiants	4,7 %	4,7 %	4,9 %	4,9 %
TOTAL PÉRIMÈTRE CONSTANT ⁽¹⁾	3,6 %	3,6 %	3,8 %	3,8 %

(1) Périmètre constant juin 2020.

Les experts immobiliers retiennent, pour chaque classe d'actifs, les hypothèses de travail qui résultent pour l'essentiel de leur connaissance du marché et notamment des dernières transactions intervenues. C'est dans ce contexte qu'ils déterminent les différents taux de capitalisation et d'actualisation.

TAUX D'ACTUALISATION ET PRIME DE RISQUE

Le tableau ci-dessous indique, 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 à date.

Les primes de risques spécifiques par secteur ont été déterminées en référence à l'OAT 10 ans (dont le taux d'intérêt s'élève à – 0,20 % au 30 juin 2020).

	Taux d'actualisation juin 2020			Prime de risque spécifique juin 2020		
Bureaux	2,85 %	-	9,80 %	3,05 %	-	10,00 %
Bureaux - Paris	2,85 %	-	6,00 %	3,05 %	-	6,20 %
Bureaux - Île-de-France	4,00 %	-	9,80 %	4,20 %	-	10,00 %
Bureaux - Régions	4,50 %	-	4,70 %	4,70 %	-	4,90 %
Résidentiel traditionnel	3,00 %	-	4,20 %	3,20 %	-	4,40 %
Résidences étudiants	4,00 %	-	5,00 %	4,20 %	-	5,20 %

RÉPARTITION DE LA VALEUR DU PATRIMOINE PAR SEGMENT

La répartition de la valeur du patrimoine par segment au 30 juin 2020 est la suivante :

Segments	30/06/2020 (en millions d'euros)	30/06/2020 (en %)
Bureaux	16 333	82 %
Résidentiel traditionnel	3 232	16 %
Résidences étudiants	352	2 %
Crédit-bail	120	1 %
TOTAL GECINA	20 037	100 %

RÉCONCILIATION DE LA VALEUR DU PATRIMOINE AVEC LA VALEUR COMPTABLE

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

En millions d'euros	30/06/2020
Valeur comptable	19 920
Immeubles en exploitation (Siège)	+ 134
Droits d'utilisation IFRS 16	- 17
Valeur du patrimoine	20 037
Juste valeur société mise en équivalence	+ 4
Valeur des expertises	20 041

2.6 Structure financière

Au cours du premier semestre 2020, marqué par la crise du coronavirus, le Groupe a pu s'appuyer sur la solidité de son bilan. Au 30 juin 2020, Gecina présente un ratio d'endettement LTV à 33,2% droits inclus et une importante liquidité de 4,9 milliards d'euros (2,9 milliards d'euros nets des NEU CP). Ces ressources couvrent l'intégralité des échéances de financement du Groupe jusqu'à fin 2023. L'ICR s'établit à 5,5 x et le ratio de dette gagée à 0,2 %, conférant à Gecina une marge importante vis-à-vis de ses covenants bancaires.

Fort de cette situation et n'ayant pas de besoin de financement à court terme, le Groupe a poursuivi son travail de renforcement et de verdissement de son passif. Gecina a renouvelé en juillet 2020 une ligne de crédit de 240 millions d'euros arrivant à échéance en 2021 avec une nouvelle ligne de maturité 7 ans. Cette ligne, dont la marge dépendra en partie de l'atteinte d'objectifs RSE, porte à 1,2 milliard d'euros l'encours de crédits responsables du Groupe.

2.6.1 Structure de l'endettement

La dette financière nette s'élève à 7 042 millions d'euros au 30 juin 2020, en baisse de 167 millions d'euros par rapport à fin décembre 2019 du fait des cessions réalisées sur le semestre.

Les principales caractéristiques de la dette sont :

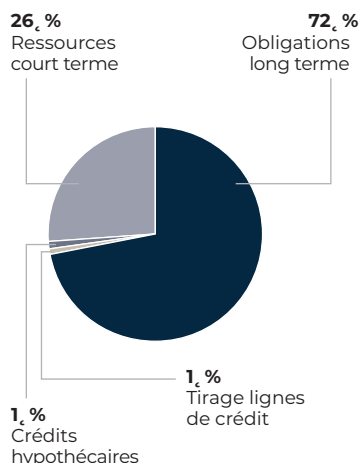
	31/12/2019	30/06/2020
Dette financière brute <i>(en millions d'euros)</i> ⁽¹⁾	7 246	7 549
Dette financière nette <i>(en millions d'euros)</i> ⁽²⁾	7 208	7 042
Dette nominale brute <i>(en millions d'euros)</i> ⁽¹⁾	7 233	7 566
Lignes de crédits non utilisées <i>(en millions d'euros)</i>	4 505	4 405
Maturité moyenne de la dette <i>(en années, retraitée des lignes de crédit disponibles)</i>	7,5	7,1
LTV (hors droits)	36,0 %	35,1 %
LTV (droits inclus)	34,0 %	33,2 %
ICR	5,3 x	5,5 x
Dette gagée/Patrimoine	0,2 %	0,2 %

⁽¹⁾ Dette financière brute (hors éléments de juste valeur liés à la dette d'Eurosic) = 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, 7 073 millions d'euros y compris ces éléments.

Dettes par nature

Répartition de la dette nominale brute



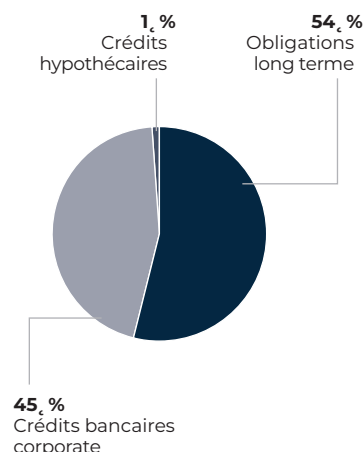
Les sources de financement du Groupe sont diversifiées. Les ressources obligataires long terme représentent 72 % de la dette nominale et 54 % des financements autorisés du Groupe.

Au 30 juin 2020, la dette nominale brute de Gecina s'élève à 7 566 millions d'euros et est constituée de :

- 5 420 millions d'euros d'obligations long terme sous le programme EMTN (*Euro Medium Term Notes*) ;

Répartition des financements autorisés

(dont 4 405 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées au 30 juin 2020)



- 149 millions d'euros de crédits bancaires dont 49 millions d'euros de financements hypothécaires et 100 millions d'euros correspondant à un tirage sur une ligne de crédit ;
- 1 998 millions d'euros de ressources court terme couvertes par des lignes de crédit confirmées à moyen et long terme.

2.6.2 Liquidité

Au 30 juin 2020, Gecina dispose de 4 913 millions d'euros de liquidité (dont 4 405 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées et 508 millions d'euros de trésorerie), couvrant largement l'ensemble des maturités de crédit des vingt-quatre prochains mois (2 769 millions d'euros). Nette de la couverture des ressources à court terme et avec la trésorerie disponible, la liquidité s'élève à 2 915 millions d'euros.

Début juillet 2020, Gecina a signé une ligne de crédit bilatérale responsable de 240 millions d'euros d'une maturité de 7,0 années, permettant de refinancer par anticipation une ligne de crédit de même encours arrivant à échéance en 2021.

Gecina a mis à jour son programme NEU CP (billets de trésorerie) auprès de la Banque de France en mai 2020, avec un plafond de 2 milliards d'euros.

Au premier semestre 2020, Gecina a continué de recourir à des ressources court terme via l'émission de NEU CP. Au 30 juin 2020, le Groupe porte un volume de ressources court terme de 1 998 millions d'euros, contre 1 764 millions d'euros au 31 décembre 2019. L'encours moyen s'est élevé au premier semestre 2020 à 1 904 millions d'euros.

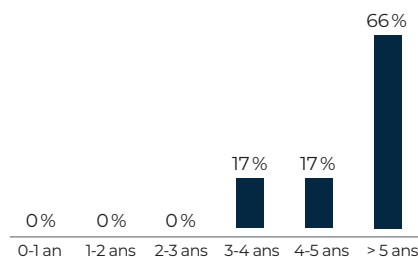
Les principaux objectifs de cette liquidité sont de fournir la flexibilité suffisante afin d'adapter le volume de dette au rythme des opérations d'acquisition et de cession, de couvrir le refinancement des échéances court terme, de permettre les opérations de refinancement dans des conditions optimales, de satisfaire aux critères des agences de notation ainsi que de financer les projets d'investissement du Groupe.

2.6.3 Échéancier de la dette

Au 30 juin 2020, la maturité moyenne de la dette de Gecina (après affectation des lignes de crédit non utilisées) est de 7,1 années, en diminution de 0,4 année par rapport au 31 décembre 2019, en lien avec l'effet temps.

Le graphique ci-contre présente l'échéancier de la dette de Gecina au 30 juin 2020 (après affectation des lignes de crédit non utilisées) :

L'ensemble des échéances de crédit des trois prochaines années est couvert par des lignes de crédit non utilisées au 30 juin 2020 ou de la trésorerie. Par ailleurs, 66 % de la dette a une maturité supérieure à 5 ans.



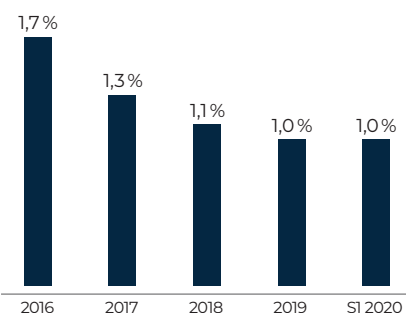
2.6.4 Coût moyen de la dette

Le coût moyen de la dette tirée s'élève à 1,0 % au premier semestre 2020, stable par rapport à 2019. Cette stabilité s'explique par la poursuite de la stratégie financière du Groupe (notation de crédit, structure financière, politique de couverture, gestion active de l'échéancier de crédit...).

Le coût moyen de la dette global est en légère baisse par rapport à 2019. Il se situe à 1,3 % au premier semestre 2020.

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

Les intérêts capitalisés sur les projets en développement se sont élevés à 2,0 millions d'euros sur le premier semestre 2020.



2.6.5 Notation financière

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

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

2.6.6 Gestion de la couverture du risque de taux d'intérêt

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

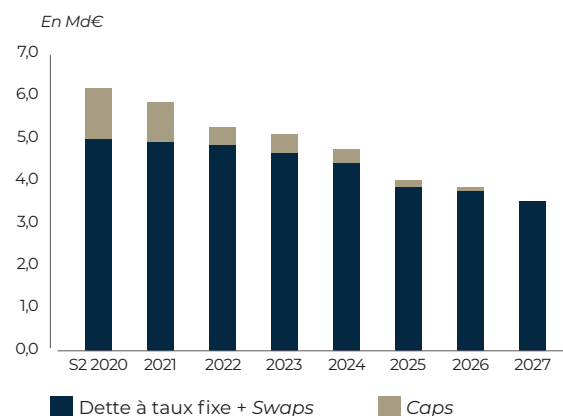
Gecina poursuit l'adaptation et l'optimisation de sa politique de couverture visant à :

- conserver un taux de couverture optimal ;
- augmenter la maturité moyenne des couvertures (dette à taux fixe et instruments dérivés), et ;
- sécuriser sur le long terme des taux d'intérêt favorables.

La durée moyenne du portefeuille de couvertures fermes reste stable par rapport à fin 2019 à 7,6 années, en lien avec les départs différés de quatre *swaps* début 2020 (mis en place en 2019).

Au 30 juin 2020, sur la base du niveau de dette projetée, le taux de couverture s'élève en moyenne à 70 % jusqu'à fin 2026.

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



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 nominale nette de Gecina anticipée au second semestre 2020 est couverte jusqu'à 90 % 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 et de la dette existante au

30 juin 2020, une hausse des taux d'intérêt de 50 points de base entraînerait une charge financière supplémentaire en 2020 de 2 millions d'euros. Une baisse des taux d'intérêt de 50 points de base se traduirait par une réduction des charges financières en 2020 de 2 millions d'euros.

2.6.7 Structure financière et covenants bancaires

La situation financière de Gecina au 30 juin 2020 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 30/06/2020
LTV Dettes financières nettes / valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	Maximum 55 %/60 %	35,1 %
ICR Excédent brut d'exploitation / frais financiers nets	Minimum 2,0x	5,5 x
Encours de la dette gagée / valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	Maximum 25 %	0,2 %
Valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits), en milliards d'euros	Minimum 6/8	20,0

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

Le LTV se situe à 35,1% au 30 juin 2020, en baisse par rapport à fin décembre 2019 (36,0%). L'ICR sur le premier semestre 2020 s'établit à 5,5 x (5,3 x en 2019).

2.6.8 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 49 millions d'euros à fin juin 2020.

Ainsi, au 30 juin 2020, le montant total des financements garantis par des actifs sous forme d'hypothèque ou de leasing s'élève à 0,2% de la valeur totale (bloc) du patrimoine détenu, comme au 31 décembre 2019, pour une limite maximale de 25% autorisée dans les différentes conventions de crédit.

2.6.9 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 10,0 milliards d'euros (y compris les lignes de crédit non utilisées) au 30 juin 2020, 4,0 milliards d'euros de dettes bancaires et 5,4 milliards d'euros d'emprunts obligataires 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 portés par Gecina, 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.

2.7 Actif net réévalué

Les Best Practices Recommandations de l'EPRA⁽¹⁾ publiées en octobre 2019, introduisent trois nouveaux ANR (actif net réévalué) pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020.

- EPRA NRV (Net Reinstatement Value) ou ANR de remplacement en ce compris les droits de mutation du patrimoine ;
- EPRA NTA (Net Tangible Asset) ou ANR de continuation, l'entité achète et cède des actifs ce qui conduit à la prise en compte de certains passifs ;
- EPRA NDV (Net Disposal Value) ou ANR de cession, soit la valeur pour l'actionnaire en cas de liquidation.

L'actif net réévalué 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.

Sont retraités des capitaux propres du Groupe selon le cas et principalement :

- les plus-values latentes sur les immeubles valorisés au bilan à leur coût historique tels que l'immeuble d'exploitation et les immeubles en stock, calculées à partir des valeurs d'expertise en bloc hors droits déterminées par des experts indépendants ;
- la juste valeur des dettes financières à taux fixe ;
- les droits d'enregistrement, pour leur valeur totale ou pour leur part relative au mode de cession de l'actif le plus approprié (cession de l'actif ou des titres de la société). Ainsi, 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.

Le tableau ci-dessous présente le passage entre les capitaux propres du Groupe issus des états financiers et les différents ANR EPRA.

Au 30 juin 2020 En millions d'euros	EPRA NRV Net Reinstatement Value	EPRA NTA Net Tangible Asset Value	EPRA NDV Net Dissolution Value
Capitaux propres IFRS - Part du groupe	12 651,1	12 651,1	12 651,1
Créance des actionnaires	183,8	183,8	183,8
Inclut / Exclut			
Effet de l'exercice des stock-options	1,5	1,5	1,5
ANR dilué	12 836,4	12 836,4	12 836,4
Inclut			
Réévaluation des immeubles de placement	133,8	133,8	133,8
Réévaluation des immeubles en restructuration	0,0	0,0	0,0
Réévaluation des autres actifs non courants	0,0	0,0	0,0
Réévaluation des contrats de crédit-bail	9,6	9,6	9,6
Réévaluation des stocks	0,1	0,1	0,1
ANR dilué à la juste valeur	12 979,9	12 979,9	12 979,9
Exclut			
Impôts différés	0,0	0,0	n.a.
Juste valeur des instruments financiers	(3,0)	(3,0)	n.a.
Ecart d'acquisition résultant des impôts différés	0,0	0,0	0,0
Ecart d'acquisition inscrit au bilan	n.a.	(192,3)	(192,3)
Actifs incorporels	n.a.	(6,7)	n.a.
Inclut			
Juste valeur des dettes	n.a.	n.a.	(409,6)
Réévaluation des actifs incorporels	0,0	n.a.	n.a.
Droits de mutation	1 156,7	123,6	n.a.
ANR	14 133,6	12 901,5	12 378,0
Nombre d'actions totalement dilué	73 711 096	73 711 096	73 711 096
ANR par action	191,7 €	175,0 €	167,9 €

(1) European Public Real Estate Association.

À titre indicatif, les ANR EPRA en valeur bloc (ancien format) sont rappelés ci-après :

	30/06/2019		31/12/2019		30/06/2020	
	Montant/ Nombre d'actions	Euros par action	Montant/ Nombre d'actions	Euros par action	Montant/ Nombre d'actions	Euros par action
<i>En millions d'euros</i>						
Nombre d'actions totalement dilué	73 622 597		73 656 339		73 711 096	
Capitaux propres IFRS ⁽¹⁾	11 985		12 699		12 651	
+ Créance des actionnaires	201,6		0,0		183,8	
+ Effet de l'exercice des stock-options	4,0		1,7		1,5	
ANR DILUÉ	12 191	165,6	12 701	172,4	12 836	174,1
+ Mise en Juste Valeur des actifs au coût amorti	128,5		136,4		143,5	
+ Fonds de commerce des hôtels	37,7		0,0		0,0	
+ Optimisation des droits de mutation	118,4		135,1		123,6	
– Juste valeur des instruments financiers	24,8		(20,9)		(3,0)	
– Impôts différés	0,0		0,0		0,0	
= ANR EPRA DILUÉ	12 500	169,8	12 951	175,8	13 100	177,7
+ Juste valeur des instruments financiers	(24,8)		20,9		3,0	
+ Juste valeur des dettes	(296,1)		(280,7)		(409,6)	
+ Impôts différés	0,0		0,0		(0,0)	
= ANR TRIPLE NET EPRA DILUÉ	12 179	165,4	12 692	172,3	12 694	172,2

(1) Dont écart d'acquisition (192 millions d'euros au 30 juin 2020).

L'ANR EPRA dilué s'élève à 13100 millions d'euros au 30 juin 2020, soit 177,7 euros par action.

L'ANR EPRA dilué en valeur lots ressort à 185,2 euros par action au 30 juin 2020, contre 182,4 euros au 31 décembre 2019, en considérant les valeurs par unités du portefeuille résidentiel.

L'état de passage entre l'ANR EPRA dilué (ancien format) et les trois nouveaux ANR précisés ci-avant est comme suit :

Au 30 juin 2020	EPRA NRV Net Reinstatement Value	EPRA NTA Net Tangible Asset Value	EPRA NDV Net Dissolution Value
ANR dilué par action (ancien format EPRA)	177,7 €	177,7 €	177,7 €
Droits de mutation	+ 14,0 €		– 1,7 €
Ecart d'acquisition		– 2,6 €	– 2,6 €
Actifs incorporels		– 0,1 €	
Juste valeur des dettes et des instruments financiers			– 5,5 €
ANR par action	191,7 €	175,0 €	167,9 €

2.8 Stratégie et perspective

2.8.1 Gecina révèle sa raison d'être

« FAIRE PARTAGER DES EXPÉRIENCES HUMAINES AU CŒUR DE NOS LIEUX DE VIE DURABLES »

Le travail relatif à la définition de la raison d'être a été initié au début de l'année, et le contexte sanitaire a rendu plus nécessaire que jamais la réflexion sur l'utilité sociétale de l'entreprise. Cette démarche a été portée par le management (Comité Exécutif et Comité de Direction) en intégrant les collaborateurs du Groupe, afin de préciser

l'ADN de Gecina (forces distinctives et enjeux sociétaux adressables) mais également d'engager une réflexion relative aux engagements qui permettront d'incarner à l'avenir cette « raison d'être ». Ce travail intégrera l'ensemble des parties prenantes (Clients, Fournisseurs, Partenaires, etc.).

Les réflexions en cours devront faire l'objet d'une validation par le Conseil d'Administration vers la fin de l'année qui permettra d'engager le déploiement de cette raison d'être dans le quotidien du Groupe.

2.8.2 Poursuite de la digitalisation et du déploiement de YouFirst

Les derniers mois ont également marqué l'accélération du déploiement de la marque YouFirst sur les activités tertiaires (YouFirst Bureau et YouFirst Collaborative) et résidentielles (YouFirst Residence et YouFirst Campus), ainsi que de notre transformation digitale. Gecina a notamment développé une plateforme d'échange avec les agences partenaires de YouFirst Bureau pour améliorer son efficacité en matière de commercialisation. Avec cette solution, Gecina optimise sa stratégie commerciale grâce au suivi en temps réel de l'avancée des dossiers de location de chaque immeuble.

D'autres projets digitaux sont en cours de développement au service de nos clients, en particulier la création d'un espace client pour les clients de YouFirst Residence et YouFirst Campus, en préalable à la livraison des sites de commercialisation. Concernant YouFirst Bureau, la mise à plat du socle technologique (tech stack) des actifs est en cours afin d'irriguer la future webapp qui sera le lien entre YouFirst Bureau et YouFirst Collaborative et ses clients B2B2C.

Le déploiement du CRM pour l'ensemble des marques YouFirst est de son côté avancé et constituera le cœur de la relation commerciale de YouFirst avec ses clients.

2.8.3 Visibilité rétablie progressivement pour 2020

Face à l'incertitude liée aux effets de la Covid-19, Gecina avait suspendu fin mars sa guidance pour 2020. Bien qu'il soit trop tôt pour estimer de manière précise les impacts opérationnels liés à cette crise, le Groupe bénéficie de forces lui permettant d'être en ordre de marche pour faire face sereinement aux éventuelles conséquences à court ou moyen terme de cette crise. Ces facteurs de résilience permettent donc au Groupe d'établir une fourchette estimative de son RRN par action à fin 2020, en fonction des différents scénarios économiques auxquels Gecina pourrait être confrontée sur le reste de l'exercice.

En fonction de l'évolution de la situation économique et des effets éventuels directs ou indirects de la crise sanitaire sur l'activité de Gecina au second semestre, le RRN par action en 2020 devrait se situer entre 5,55 € (en scénario dégradé) et 5,70 € (proche de l'hypothèse initiale pré-Covid-19). Cette fourchette s'entend hors opérations éventuelles d'acquisitions ou de cessions non actées à ce jour et pourrait donc être revue à la hausse ou à la baisse en fonction de l'éventuelle rotation du patrimoine dans le semestre qui vient ⁽¹⁾.

(1) Cette fourchette s'entend y compris provisionnements liés à la crise sanitaire. Elle est également hors opérations éventuelles d'acquisitions ou de cessions non actées à ce jour et pourrait donc être revue à la hausse ou à la baisse en fonction de l'éventuelle rotation du patrimoine dans le semestre qui vient.

2.9 Reporting EPRA au 30 juin 2020

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.

L'EPRA a, de plus, défini des recommandations portant sur des indicateurs liés à la responsabilité sociétale de l'entreprise (RSE), les Sustainable Best Practices Recommendations.

	30/06/2020	30/06/2019	Voir Note
EPRA Earnings (en millions d'euros)	200,7	204,7	2.9.1
EPRA Earnings per share (en euros)	2,73 €	2,77 €	2.9.1
EPRA Net Tangible Asset Value (en millions d'euros)	12 901,5	12 230,7	2.7
EPRA Net Initial Yield	3,18 %	3,24 % ⁽¹⁾	2.9.3
EPRA « Topped-up » Net Initial Yield	3,38 %	3,43 % ⁽¹⁾	2.9.3
EPRA Vacancy Rate	7,8 %	5,4 %	2.9.4
EPRA Cost Ratio (y compris coût de la vacance)	25,2 %	20,6 %	2.9.5
EPRA Cost Ratio (hors coût de la vacance)	23,3 %	18,5 %	2.9.5
EPRA Property related capex (en millions d'euros)	141	102	2.9.6

(1) Au 31 décembre 2019.

2.9.1 Résultat récurrent net EPRA

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

En milliers d'euros	30/06/2020	30/06/2019
Résultat récurrent net part du Groupe ⁽¹⁾	215 922	218 774
– IFRIC 21	(10 851)	(10 518)
– Amortissements, dépréciations et provisions nettes	(4 349)	(3 594)
RÉSULTAT RÉCURRENT NET EPRA	200 722	204 662
RÉSULTAT RÉCURRENT NET EPRA PAR ACTION	2,73 €	2,77 €

(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.

2.9.2 Actif net réévalué

Le calcul de l'Actif Net Réévalué est détaillé au paragraphe 2.7 « Actif net réévalué ».

En €/action	30/06/2020	30/06/2019
ANR EPRA NRV	191,7 €	184,5 €
ANR EPRA NTA	175,0 €	166,1 €
ANR EPRA NDV	167,9 €	160,5 €
ANR dilué	174,1 €	165,6 €
ANR EPRA dilué	177,7 €	169,8 €
ANR triple net EPRA dilué	172,2 €	165,4 €

(1) European Public Real Estate Association.

2.9.3 Rendement initial net et rendement initial net « Topped-up » EPRA

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

En %	30/06/2020	31/12/2019
TAUX DE CAPITALISATION NET GECINA ⁽¹⁾	3,81 %	3,80 %
Effet des droits et frais estimés	– 0,23 %	– 0,23 %
Effet des variations de périmètre	0,05 %	0,11 %
Effet des ajustements sur les loyers	– 0,46 %	– 0,45 %
RENDEMENT INITIAL NET EPRA ⁽²⁾	3,18 %	3,24 %
Exclusion des aménagements de loyers	0,19 %	0,19 %
RENDEMENT INITIAL NET « TOPPED-UP » EPRA ⁽³⁾	3,38 %	3,43 %

(1) Périmètre constant juin 2020.

(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.

Rendement initial net et Rendement initial net « Topped-up » EPRA (en millions d'euros)	Bureaux	Résidentiel traditionnel	Résidences étudiants	Total SI 2020
Immeubles de placement	16 337	3 232	352	19 921
Retraitement des actifs en développement et des réserves foncières	1 863	13	24	1 899
Valeur du patrimoine en exploitation hors droits	14 474	3 219	328	18 021
Droits de mutation	891	215	15	1 122
Valeur du patrimoine en exploitation droits inclus	B 15 365	3 434	343	19 143
Loyers bruts annualisés	520	106	18	644
Charges immobilières non récupérables	16	16	4	35
Loyers nets annualisés	A 504	90	15	609
Loyers à l'expiration des périodes de franchise ou autre réduction de loyer	37	0	0	37
Loyers nets annualisés « Topped-up » ⁽³⁾	C 541	91	15	646
RENDEMENT INITIAL NET EPRA	A/B 3,3 %	2,6 %	4,3 %	3,2 %
RENDEMENT INITIAL NET « TOPPED-UP » EPRA	C/B 3,5 %	2,6 %	4,3 %	3,4 %

(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.

2.9.4 Taux de vacance EPRA

En %	30/06/2020	30/06/2019
Bureaux	7,3 %	5,6 %
Résidentiel traditionnel	3,7 %	2,3 %
Résidences étudiants	37,7 %	15,1 %
TOTAL GROUPE	7,8 %	5,4 %

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.

La hausse de la vacance s'explique principalement en raison de la livraison d'immeubles Bureau partiellement vacants ainsi que les effets évidents de la crise sanitaire sur les résidences étudiants ayant entraîné la fermeture des écoles et universités et contraint la mobilité des étudiants nationaux et internationaux.

	Valeurs locatives de marché des surfaces vacantes (en millions d'euros)	Loyers potentiels (en millions d'euros)	Taux de vacance EPRA à fin juin 2020 (en %)
Bureaux	41	560	7,3 %
Résidentiel traditionnel	4	105	3,7 %
Résidences étudiants	8	23	37,7 %
TAUX DE VACANCE EPRA	53	687	7,8 %

2.9.5 Ratios de coûts EPRA

En milliers d'euros / en %	30/06/2020	30/06/2019
Charges sur immeubles	(123 675)	(120 612)
Frais de structure	(45 587)	(41 301)
Amortissements, dépréciations et provisions nettes	(4 349)	(3 594)
Charges refacturées	87 286	93 978
Charges locatives refacturées en loyer brut	0	0
Autres produits / produits couvrant des frais généraux	1 507	2 606
Quote-part des coûts des sociétés en équivalence	(115)	(22)
Charges du foncier	0	884
COÛTS EPRA (Y COMPRIS COÛT DE LA VACANCE) (A)	(84 933)	(68 061)
Coût de la vacance	6 539	7 071
COÛTS EPRA (HORS COÛT DE LA VACANCE) (B)	(78 394)	(60 990)
Revenus locatifs bruts moins charges du foncier	336 118	329 718
Charges locatives refacturées en loyer brut	0	0
Quote-part des revenus locatifs des sociétés en équivalence	780	726
REVENUS LOCATIFS BRUTS (C)	336 898	330 444
RATIO DE COÛTS EPRA (Y COMPRIS COÛT DE LA VACANCE) (A/C)	25,2 %	20,6 %
RATIO DE COÛTS EPRA (HORS COÛT DE LA VACANCE) (B/C)	23,3 %	18,5 %

Hors accroissement du risque locatif essentiellement dû aux effets de la crise sanitaire (7,1 millions d'euros) et frais encourus dans le cadre de la filialisation de l'activité

résidentielle (7,3 millions d'euros), les ratios de coûts EPRA y compris et hors vacance sont respectivement de 21,0 % et 19,0 % au 30 juin 2020.

2.9.6 Investissements immobiliers réalisés

En millions d'euros	30/06/2020			30/06/2019		
	Groupe	Joint-ventures	Total	Groupe	Joint-ventures	Total
Acquisitions	56	n.a.	56	0	n.a.	0
Pipeline	58	n.a.	58	60	n.a.	60
Dont intérêts capitalisés	2	n.a.	2	5	n.a.	5
Capex de maintenance	28	n.a.	28	42	n.a.	42
Avec création de surfaces	0	n.a.	0	0	n.a.	0
Sans création de surfaces	24	n.a.	24	40	n.a.	40
Avantages commerciaux	4	n.a.	4	1	n.a.	1
Autres dépenses	0	n.a.	0	2	n.a.	2
Intérêts capitalisés	0	n.a.	0	0	n.a.	0
TOTAL CAPEX	142	n.a.	142	102	n.a.	102
Différence entre capex comptabilisés et décaissés	20	n.a.	20	35	n.a.	35
TOTAL CAPEX DÉCAISSÉS	162	n.a.	162	137	n.a.	137

2

3.

Gestion des risques



3.1. Mise à jour au 30 juin 2020

3.1.1. Identification et cotation des risques

3.1.2. Mise à jour des facteurs de risque prioritaires

3.2. Synthèse des facteurs de risque prioritaires

3.2.1. Risques liés à la situation financière

3.2.2. Risques liés au marché immobilier

3.2.3. Risques liés à l'activité

3.2.4. Risques juridiques et réglementaires

3.2.5. Risques liés à la Responsabilité sociétale et environnementale

36

36

37

39

39

42

45

50

51



La gestion des risques est intégrée aux processus décisionnels et opérationnels de la société. Il s'agit d'un dispositif dynamique, défini et mis en œuvre sous la responsabilité de la Direction Générale. Ce dispositif permet d'avoir une vision objective et globale des risques et opportunités potentiels pour le Groupe, afin de les mesurer et appuyer ainsi les décisions du Groupe.

3.1 Mise à jour au 30 juin 2020

Gecina réalise un exercice annuel d'identification et de cotation de ses risques dont la survenance pourrait avoir un impact significatif sur l'activité du Groupe, sa situation financière ou ses résultats. Cet exercice est présenté au Comité d'Audit et des Risques et en Conseil d'Administration.

La mise à jour des risques a été effectuée, dans le cadre du présent document, en complément de l'exercice annuel. Elle reflète les éléments figurant dans les comptes semestriels et intègre les effets relatifs à la crise sanitaire liée à la Covid-19 et ses impacts économiques.

3.1.1 Identification et cotation des risques

L'identification et la cotation des risques sont effectuées par la Direction des Risques et de la Conformité sur la base d'entretiens avec chacune des Directions du Groupe, de sa propre expertise, des résultats du contrôle interne, et de scénario de « stress test » permettant de chiffrer les impacts quantitatifs de certains risques.

Les risques sont présentés en un nombre limité de catégories conformément aux orientations de l'ESMA⁽¹⁾.

CATÉGORISATION DES RISQUES

La Direction des Risques et de la Conformité a identifié 68 risques répartis en 8 catégories, conformément aux orientations de l'ESMA. Le tableau, exposé ci-dessous, présente la répartition des risques entre les huit catégories retenues, dont 5 catégories contiennent les risques prioritaires détaillés dans la partie 3.2.

Catégorisation des risques	Nombre de risques
Risques liés à la situation financière	2
Risques liés au marché immobilier	2
Risques liés à l'activité	19
Risques liés au contrôle interne	15
Risques liés aux systèmes d'information et données	5
Risques juridiques et réglementaires	10
Risques liés à la responsabilité sociétale et environnementale	9
Risques liés à la gouvernance	6
TOTAL	68

(1) ESMA31-62-1293 FR « Orientations sur les facteurs de risque dans le cadre du règlement Prospectus ».

ÉVALUATION DES RISQUES

Les risques sont hiérarchisés en fonction de l'impact négatif potentiel sur le Groupe et de la probabilité d'occurrence en tenant compte des dispositifs de maîtrise des risques mis en place par Gecina.

L'impact

L'impact est la mesure de l'effet que produirait un risque sur la Société s'il venait à se matérialiser. Quand il est quantifiable, il s'apprécie en l'effet possible exprimé en pourcentage de variation du résultat récurrent net part du Groupe (RRN) ou de variation de l'actif net réévalué (ANR).

Lorsqu'il n'est pas quantifiable, il s'apprécie en l'effet sur la capacité de Gecina à assurer la continuité de ses activités et la poursuite de sa stratégie.

L'impact est divisé en quatre niveaux : faible, modéré, élevé et très élevé.

	Faible	Modéré	Élevé	Très élevé
Variation du RRN	Moins de 2 % du RRN	De 2 % à 7 % du RRN	De 7 % à 15 % du RRN	Plus de 15 % du RRN
Variation de l'ANR	Moins de 1 % de l'ANR	De 1 % à 5 % de l'ANR	De 5 % à 15 % de l'ANR	Plus de 15 % de l'ANR
Effet sur la mise en œuvre de la stratégie et la continuité d'activité	Effets contenus dans les contingences habituelles et quasi inaperçus au regard des objectifs/performances	Effets perceptibles, hors du cadre des contingences habituelles, mais acceptables au regard des objectifs/performances	Effets significatifs impactant les objectifs ou les performances habituelles de la société	Effets très significatifs. Les objectifs ou performances, voire la continuité d'exploitation, sont remis durablement en cause

La probabilité d'occurrence

La probabilité est définie comme la probabilité de survenance du risque, au moins une fois, à un horizon de cinq ans. En d'autres termes, elle apprécie la plausibilité de survenance d'un événement porteur de risque.

La probabilité est divisée en quatre niveaux : improbable, possible, probable, très probable.

	Improbable	Possible	Probable	Très probable
Probabilité de survenance d'au moins une occurrence du risque à horizon de cinq ans	Inférieure à 10 %	Entre 10 % et 20 %	Entre 20 % et 40 %	> 40 %

3.1.2 Mise à jour des facteurs de risque prioritaires

FACTEURS DE RISQUE PRIORITAIRES AU 30 JUIN 2020

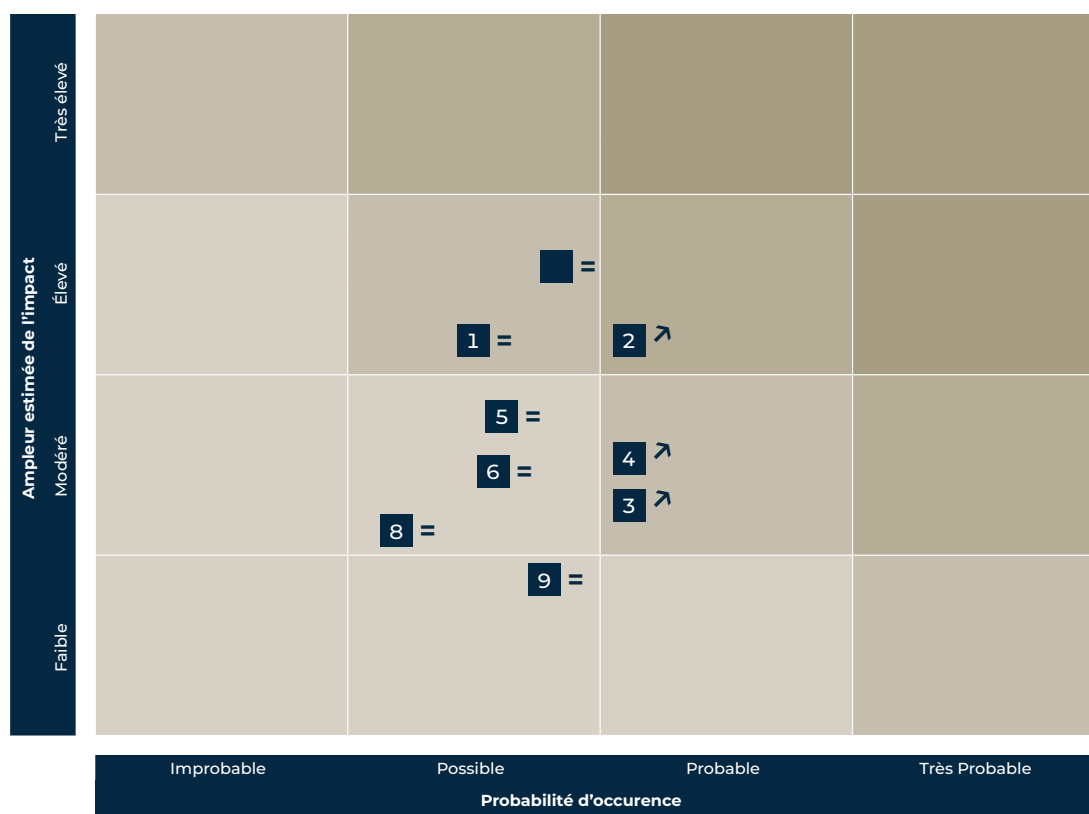
Parmi les 68 risques constituant la cartographie des risques identifiés par Gecina au 30 juin 2020, 9 d'entre eux, appartenant à 5 catégories, sont classés comme prioritaires.

La matrice, présentée ci-dessous, fait état des principaux facteurs de risque du Groupe et indique, pour chacun d'eux, à la date du dépôt du Rapport financier semestriel, l'ampleur estimée de l'impact et la probabilité

d'occurrence sur le Groupe dans le contexte de crise sanitaire, en tenant compte des dispositifs de maîtrise des risques mis en place par la société.

Les facteurs de risque sont présentés en un nombre limité de catégories en fonction de leur nature. Les risques sont hiérarchisés, les plus importants étant placés en premier, au sein de chaque catégorie.

Catégorie de Risques	Risque	Cotation de l'impact	Cotation de la probabilité	Tendance
Risques liés à la situation financière	Risque portant sur les taux d'intérêt, le coût de la dette, la liquidité et le financement	Élevé	Possible	Stable
Risques liés au marché immobilier	Risque lié au niveau de loyer, à la valeur des actifs et à la liquidité des actifs sur le marché immobilier	Élevé	Probable	En hausse
Risques liés à l'activité	Risque d'impayés locatifs	Modéré	Probable	En hausse
	Risque de commercialisation	Modéré	Probable	En hausse
	Risque lié aux opérations de développement/construction	Modéré	Possible	Stable
	Risque lié à la conduite de la transformation	Modéré	Possible	Stable
Risques juridiques et réglementaires	Risque lié aux contentieux Espagne	Élevé	Possible	Stable
	Risque de corruption	Modéré	Possible	Stable
Risques liés à la responsabilité sociétale et environnementale	Risque lié à l'éco-conception et à l'éco-exploitation	Faible	Possible	Stable



- ~ Risque portant sur les taux d'intérêt, le coût de la dette, la liquidité et le financement
- ° Risque lié au niveau de loyer, à la valeur des actifs et à la liquidité des actifs
- Risque d'impayés locatifs
- Risque de commercialisation
- Risque lié aux opérations de développement / construction
- ^ Risque lié à la conduite de la transformation
- ^ Risque lié aux contentieux Espagne
- ^ Risque de corruption
- 9 Risque lié à l'éco-conception et à l'éco-exploitation

ÉVOLUTIONS DES FACTEURS DE RISQUE PRIORITAIRES PAR RAPPORT AU 31 DÉCEMBRE 2019

Par rapport au Document d'enregistrement universel 2019, la mise à jour de la cartographie des risques au 30 juin 2020 a donné lieu à des évolutions de la cotation des risques et de la catégorisation des risques, mais également de la présentation des facteurs de risques prioritaires, conformément aux orientations de l'ESMA ⁽¹⁾:

- Les risques, mentionnés dans le Document d'enregistrement universel 2019, comme risques « n° 2 – Communication Corporate et e-réputation », lié à la mise en place de la marque relationnelle YouFirst, « n° 4 – Enjeux des Ressources Humaines », lié à l'évolution des compétences, et « n° 6 – cybersécurité », lié au déploiement du Digital (applications pour téléphones mobiles et sites internet transactionnels) dont les cotations d'impact et de probabilité étaient liées à la conduite de la stratégie de transformation de Gecina ont été traités au sein du risque spécifique lié à la conduite de la transformation.
- Le risque mentionné dans le Document d'enregistrement universel 2019 comme risque « n° 1 – Marché immobilier et taux » de la catégorie « Risques liés à l'environnement externe/Macroéconomique », a été séparé en deux risques pour plus de clarté : d'une part le Risque portant sur les taux d'intérêt, le coût de la dette, la liquidité et le financement, et d'autre part le Risque lié au niveau de loyers, à la valeur des actifs et à la liquidité des actifs sur le marché immobilier.
- Le risque mentionné dans le Document d'enregistrement universel 2019 comme risque « n° 9 – Risque législatif, réglementaire et politique », n'a pas été conservé dans les risques prioritaires au 30 juin 2020 s'agissant d'un risque d'ordre général ne présentant pas les caractères d'importance et de spécificité propre à Gecina, conformément aux orientations de l'ESMA.
- L'augmentation au 30 juin 2019 des cotations sur le risque « n° 3 – Risque d'impayés locatifs » et le risque « n° 4 – Risque de commercialisation » ont conduit à les intégrer aux facteurs de risque prioritaires décrits ci-après.

3.2 Synthèse des facteurs de risque prioritaires

3.2.1 Risques liés à la situation financière

N° 1 – RISQUE PORTANT SUR LES TAUX D'INTÉRÊT, LE COÛT DE LA DETTE, LA LIQUIDITÉ ET LE FINANCEMENT

Description du risque

La dette financière de Gecina est sensible à la fois aux taux d'intérêt et à la liquidité des marchés, c'est-à-dire au coût du financement, ainsi qu'à la plus ou moins grande abondance d'offre de financement.

S'agissant des taux d'intérêt, une remontée des taux engendrerait une augmentation du coût du financement de Gecina, soit au travers du coût de la dette déjà existante soit au travers de nouvelles opérations de financement.

S'agissant de la liquidité, l'enjeu est d'avoir une flexibilité suffisante afin d'adapter le volume de dette au rythme des opérations d'acquisitions et de cessions, de couvrir le refinancement des échéances à court terme, de permettre les opérations de refinancement dans des conditions optimales, de satisfaire aux critères des agences de notation ainsi que de financer les projets d'investissement du Groupe.

Taille et structure de la dette

La structure de l'endettement de Gecina est détaillée au chapitre 2.6.1 du présent document.

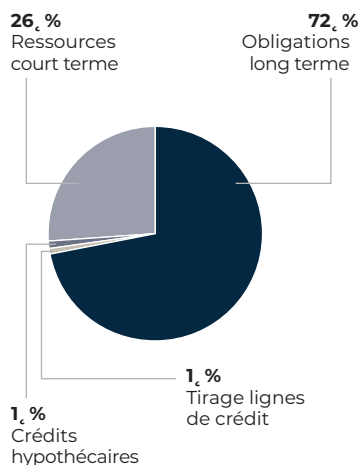
Au 30 juin 2020, la dette nominale brute de Gecina s'élève à 7 566 millions d'euros, elle est constituée de :

- 5 420 millions d'euros d'obligations long terme sous le programme EMTN (Euro Medium Term Notes) ;
- 149 millions d'euros de crédits bancaires dont 49 millions d'euros de financements hypothécaires et 100 millions d'euros correspondant à un tirage sur une ligne de crédit ;
- 1 998 millions d'euros de ressources court terme couvertes par des lignes de crédit confirmées à moyen et long termes.

(1) ESMA31-62-1293 FR « Orientations sur les facteurs de risque dans le cadre du règlement Prospectus ».

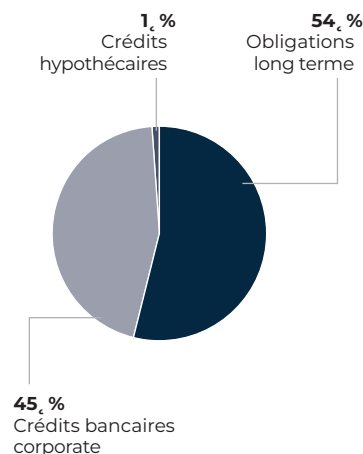
Dettes par nature

Répartition de la dette nominale brute



Répartition des financements autorisés

(dont 4 405 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées au 30 juin 2020)



Échéancier de la dette

L'échéancier de la dette de Gecina est détaillé au chapitre 2.6.3 du présent document.

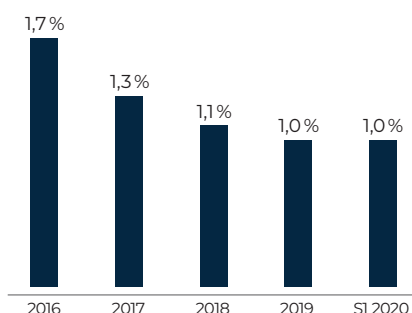
Au 30 juin 2020, la maturité moyenne de la dette de Gecina est de 7,1 années, en diminution de 0,4 année par rapport au 31 décembre 2019, en lien avec l'effet temps.

Coût moyen de la dette

Le coût moyen de la dette de Gecina est détaillé au chapitre 2.6.4 du présent document.

Le coût moyen de la dette tirée s'élève à 1,0 % au premier semestre 2020, stable par rapport à 2019. Cette stabilité s'explique par la poursuite de la stratégie financière du Groupe (notation de crédit, structure financière, politique de couverture, gestion active de l'échéancier de crédit...). Le coût moyen de la dette globale est en légère baisse par rapport à 2019. Il se situe à 1,3 % au premier semestre 2020.

Graphique représentant l'évolution du coût moyen de la dette tirée



Covenants bancaires

Les principaux ratios financiers prévus dans les contrats de crédit de Gecina sont détaillés au chapitre 2.6.7 du présent document.

La situation au 30 juin 2020 sur les principales normes de référence est la suivante :

	Norme de référence	Situation au 30/06/2020
LTV Dette financière nette / valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	Maximum 55 %/60 %	35,1 %
ICR Excédent brut d'exploitation / frais financiers nets	Minimum 2,0x	5,5 x
Encours de la dette gagée / valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	Maximum 25 %	0,2 %
Valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits), en milliards d'euros	Minimum 6/8	20,0

Liquidité

Au 30 juin 2020, Gecina dispose de 4 913 millions d'euros de liquidité (dont 4 405 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées et 508 millions d'euros de trésorerie), couvrant largement l'ensemble des maturités de crédit des vingt-quatre prochains mois (2 769 millions d'euros).

La liquidité dont dispose Gecina est détaillée au chapitre 2.6.2 du présent document.

Principaux dispositifs de maîtrise de risques

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 et à maîtriser le coût de la dette, une part significative des financements du Groupe étant à taux variable.

Dans ce contexte, un cadre de gestion est présenté et validé annuellement par le Comité d'Audit et des Risques de la Société, lequel définit notamment un horizon de gestion, le pourcentage de couverture requis sur l'horizon de temps, des niveaux cibles de couverture et les instruments dérivés permettant cette gestion (essentiellement *caps*, *floors* et *swaps*) (cf. chapitre 2.6.6 du présent document).

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). Elle vise à :

- conserver un taux de couverture optimal ;
- augmenter la maturité moyenne des couvertures (dette à taux fixe et instruments dérivés) ;
- sécuriser sur le long terme des taux d'intérêt favorables.

La politique de gestion du risque de taux d'intérêt en place a permis d'améliorer la durée moyenne du portefeuille de couvertures fermes, qui reste stable à 7,6 années, identique à fin 2019, en lien avec les départs différés de quatre *swaps* début 2020 (mis en place en 2019).

Au 30 juin 2020, sur la base du niveau de dette projetée, le taux de couverture s'élève en moyenne à 70 % jusqu'à fin 2026.

Concernant la dette nominale nette de Gecina anticipée au second semestre 2020, celle-ci est couverte jusqu'à 90 % en cas de hausse des taux d'intérêt (en fonction des niveaux de taux Euribor constatés, du fait des *caps*).

Le risque de taux est analysé et quantifié en chapitre 2.6.6 du présent document.

Sur la base du portefeuille de couverture existant, des conditions contractuelles et de la dette existante au 30 juin 2020, une hausse des taux d'intérêt de 50 points de base entraînerait une charge financière supplémentaire en 2020 de 2 millions d'euros. Une baisse des taux d'intérêt de 50 points de base se traduirait par une réduction des charges financières en 2020 de 2 millions d'euros.

La gestion du risque de liquidité et des capacités de financement s'effectue au moyen de la gestion des échéances de la dette, 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 le cas échéant à des programmes de cessions d'actifs. Au 30 juin 2020, Gecina dispose d'une importante liquidité de 4,9 milliards d'euros (2,9 milliards d'euros nets des NEU CP). Ces ressources couvrent l'intégralité des échéances de financement du Groupe jusqu'à fin 2023 tel que décrit dans le chapitre 2.6 du présent document.

S'agissant des financements, les ratios financiers susceptibles d'affecter les conditions de rémunération ou des clauses d'exigibilité anticipée, prévues dans les conventions de crédit (les covenants), sont très éloignés des limites définies et font l'objet de simulation d'impact à chaque scénario d'investissement important.

Tendance du risque au 30 juin 2020 : stable

Les risques liés au financement n'ont pas évolué, au 30 juin 2020, en termes d'impact pour le Groupe, qui dispose d'une maturité de dette supérieure à sept ans, combinée à un taux moyen de la dette tirée, qui s'élève à 1,0 % au premier semestre 2020, stable par rapport à 2019.

S'agissant de la couverture, la durée moyenne du portefeuille de couvertures fermes reste stable par rapport à fin 2019 à 7,6 années. Ainsi, au 30 juin 2020, sur la base du niveau de dette projetée, le taux de couverture s'élève en moyenne à 70 % jusqu'à fin 2026.

S'agissant de la liquidité, et bien qu'il ait été observé une tension sur les marchés durant la seconde quinzaine du mois de mars 2020, l'accès du Groupe au marché de la dette à court terme est resté satisfaisant pour Gecina durant toute la période de la crise sanitaire, notamment grâce à l'action de la BCE sur les marchés de financement, permettant même de renouveler et d'allonger la maturité de la dette à court terme. Ainsi, l'encours des billets de trésorerie (NEU CP) de Gecina s'élève à 2 milliards d'euros au 30 juin 2020.

Au vu de ces éléments, le risque net a été évalué comme stable.

3.2.2 Risques liés au marché immobilier

N° 2 – RISQUE LIÉ AU NIVEAU DE LOYER, À LA VALEUR DES ACTIFS ET À LA LIQUIDITÉ DES ACTIFS

Description du risque

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose Gecina au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des niveaux de loyers sur le marché immobilier qui impactent la liquidité de l'actif.

Le patrimoine immobilier du Groupe est principalement composé d'actifs tertiaires (bureaux et commerces), d'actifs résidentiels traditionnels et de résidences pour étudiants. C'est sur l'évaluation de la « juste valeur » de ces actifs que se basent des indicateurs essentiels à l'appréciation de la performance ou de la situation financière de Gecina, parmi eux, l'actif net réévalué ou le ratio de « Loan to Value ».

L'évaluation de la « juste valeur » d'un actif immobilier est un exercice complexe d'appréciation de la valeur d'un actif au prix du marché, dont les principaux paramètres sont les taux de capitalisation et les valeurs locatives de marché, ainsi que la durée résiduelle des baux en cours.

Le taux de capitalisation est un élément principal dans le calcul de la valeur d'expertise des actifs détenus par Gecina. Il est déterminé par le taux réputé sans risque et les primes valorisant le risque associé à l'investissement

immobilier concerné. Les valeurs locatives de marché ou niveaux des loyers dépendent du niveau du marché dans les zones où sont situés les actifs de Gecina.

La dégradation de la valeur du patrimoine de Gecina aurait à terme une incidence sur la valeur boursière et la confiance que les investisseurs accordent à la Société. L'impact serait défavorable sur la notation financière de Gecina, tout comme sur l'appréciation de son profil de risque par les acteurs du marché du financement et donc sur sa dette.

Des informations sur la sensibilité de la valorisation du patrimoine à la conjoncture sont indiquées aux chapitres 2.5 et 5.5.6.8 du présent document.

Ainsi, 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 à 17 898 millions d'euros sur la base d'une valeur bloc du patrimoine de 20037 millions d'euros au 30 juin 2020, soit de l'ordre de 10,2% du patrimoine immobilier (sous réserve qu'une telle baisse concernerait l'ensemble des différents segments d'activité immobilière de Gecina), ce qui représente une diminution d'environ 2032 millions d'euros et aurait un impact défavorable sur le résultat consolidé de Gecina du même ordre.

Sensibilité à la variation du taux de capitalisation

	Variation du taux de capitalisation	Valorisation des actifs ⁽²⁾ (en millions d'euros)	Variation des actifs (en %)	Impact sur le résultat consolidé (en millions d'euros)
Tous secteurs confondus ⁽¹⁾	0,50 %	17 898	- 10,2 %	(2 032)
Bureaux	0,50 %	14 725	- 9,9 %	(1 612)
Résidentiel	0,50 %	2 841	- 12,1 %	(391)
Etudiants	0,50 %	323	- 8,1 %	(28)
Hôtels	0,50 %	9	- 8,7 %	(1)

(1) Hors crédit-bail immobilier.

(2) Après variation du taux de capitalisation.

Principaux dispositifs de maîtrise de risques

Le risque sur les valeurs locatives de marché et la valorisation des actifs est maîtrisé principalement à travers trois éléments.

La connaissance indépendante et actualisée du marché

Outre la connaissance des collaborateurs du Groupe, en particulier les équipes d'Asset Management et les équipes commerciales, l'expertise régulière des actifs donne une vision actualisée et indépendante de la valorisation des actifs et du marché immobilier.

L'ensemble du patrimoine du groupe Gecina fait l'objet chaque année d'une expertise au 30 juin et au 31 décembre par un collège d'experts immobiliers indépendants (cf. chapitre 2.5 du présent document).

Le processus des expertises immobilières fait l'objet d'une procédure dédiée, définissant notamment les principes de sélection et de fonctionnement des campagnes d'expertises. Les experts immobiliers ont fait l'objet d'une sélection sous la supervision du Comité d'Audit et des Risques du Groupe et sur la base d'un cahier des charges. Les honoraires des experts sont fixés en fonction du nombre d'actifs à valoriser et non en fonction de la valeur des actifs. Une information régulière est donnée au Comité d'Audit et des Risques sur le déroulement du processus des expertises immobilières. À l'issue de

chaque campagne, ce dernier consacre une séance à la revue des expertises des immeubles et fait procéder, si nécessaire, à des contre-expertises sur certains immeubles.

La gestion active du portefeuille et la localisation des actifs

Au niveau stratégique, la rotation du patrimoine a renforcé la spécialisation du Groupe sur les zones de centralité moins exposées aux risques de vacance et de baisse du marché locatif.

Au niveau opérationnel, la gestion dynamique du portefeuille d'actifs est pilotée à travers le processus des revues budgétaires, à fréquence trimestrielle, qui intègre une analyse approfondie des tendances de marché ainsi qu'une analyse détaillée des actifs détenus, tenant compte des facteurs de risque en fonction de scénarios envisagés.

La localisation des actifs détenus par Gecina, caractérisée par la centralité, permet ainsi de réduire le risque de baisse des valeurs. En effet, concernant le patrimoine Bureau (82% du patrimoine consolidé du Groupe), 64% du patrimoine Bureau de Gecina est situé dans Paris intra-muros. Avec un taux de vacance global du marché dans Paris intra-muros de 2,8% à fin juin 2020 selon Cushman, proche d'un plus bas historique, ainsi qu'une offre future faible, le risque de suroffre est très limité.

La répartition par zone est détaillée au chapitre 2.5 du présent document dont l'évolution figure dans le paragraphe suivant présentant la tendance au 30 juin 2020.

Le pilotage de la durée résiduelle des baux en cours

La sensibilité des agrégats financiers du Groupe à une variation des valeurs locatives de marché est également minorée par le fonctionnement des baux à échéance triennale dont les niveaux de loyers sont déterminés par avance, au moment de la signature.

Les loyers futurs minimaux à recevoir jusqu'à la prochaine date de résiliation possible au titre des contrats de location simple des actifs tertiaires sont exposés au chapitre 5.5.6.1 du présent document.

En milliers d'euros	30/06/2020	30/06/2019
À moins d'un an	439 109	467 114
Entre 1 et 5 ans	1 067 216	1 201 964
À plus de 5 ans	371 608	488 990
TOTAL	1 877 933	2 158 068

Le volume des loyers par échéances triennales, ainsi que la fin des contrats des baux est indiqué au chapitre 2.1.1 du présent Rapport financier semestriel.

Échéancier des baux tertiaires	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	> 2026	Total
Break-up options	63	110	69	46	59	47	37	126	557
Fin de bail	60	57	26	20	58	39	38	259	557

La durée moyenne résiduelle ferme des baux en cours s'établit à 4,0 ans au 30 juin 2020, soit un maximum de 25% par an en moyenne de baux à renouveler qui seraient impactés en cas de baisse des loyers de marché, réduisant ainsi l'impact immédiat pour Gecina d'une baisse éventuelle des valeurs locatives.

Tendance du risque au 30 juin 2020 : en hausse

Au 30 juin 2020, la valorisation du patrimoine est de 20 037 millions d'euros en valeur bloc, soit une valorisation

relativement stable à périmètre courant (– 0,1%) par rapport au 31 décembre 2019 (20 051 millions d'euros) et de + 1,0 % à périmètre constant (cf. chapitre 2.5 du présent document).

Cette stabilité s'explique pour l'essentiel par la hausse de valeur des actifs situés dans le QCA, en cohérence avec la stratégie de positionnement de Gecina. Les principales baisses de valeurs se concentrent sur le Croissant Ouest, La Défense et les zones secondaires de l'Île-de-France, localisations où le groupe Gecina est moins exposé.

En millions d'euros	Valeur bloc			Δ périmètre courant		Δ périmètre constant	
				30/06/2020	30/06/2020	30/06/2020	30/06/2020
	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019	vs 30/06/2019	vs 31/12/2019	vs 30/06/2019	vs 31/12/2019
Bureaux	16 333	16 485	16 198	+ 0,8 %	– 0,9 %	+ 3,5 %	+ 0,3 %
Paris intra-muros	10 420	10 322	9 878	+ 5,5 %	+ 0,9 %	+ 7,1 %	+ 2,1 %
■ Paris QCA & 5-6-7	7 422	7 140	6 849	+ 8,4 %	+ 3,9 %	+ 7,5 %	+ 2,7 %
■ Paris QCA & 5-6-7 – Bureaux	5 664	5 508	5 281	+ 7,2 %	+ 2,8 %	+ 1,7 %	+ 0,7 %
■ Paris QCA & 5-6-7 – Commerces	1 758	1 632	1 569	+ 12,1 %	+ 7,7 %	+ 12,1 %	+ 8,1 %
■ Paris autres	2 998	3 182	3 028	– 1,0 %	– 5,8 %	+ 6,2 %	+ 0,9 %
Croissant Ouest – La Défense	4 722	4 917	4 839	– 2,4 %	– 4,0 %	– 2,5 %	– 3,2 %
Autres Île-de-France	699	741	977	– 28,5 %	– 5,6 %	– 7,6 %	– 1,3 %
Régions / Étranger	492	505	504	– 2,3 %	– 2,6 %	+ 1,5 %	– 1,4 %
Résidentiel traditionnel	3 232	3 075	3 023	+ 6,9 %	+ 5,1 %	+ 6,9 %	+ 4,9 %
Résidences étudiants	352	356	336	– 4,6 %	– 1,1 %	+ 0,1 %	– 1,7 %
Hôtels et crédit-bail	120	135	338	– 64,5 %	– 11,3 %	+ 0,0 %	+ 0,0 %
TOTAL GROUPE – VALEUR BLOC	20 037	20 051	19 895	+ 0,7 %	– 0,1 %	+ 4,0 %	+ 1,0 %
TOTAL GROUPE – VALEUR LOTS	20 588	20 539	20 386	+ 1,0 %	+ 0,2 %	+ 4,3 %	+ 1,3 %

Les taux de capitalisation sont présentés au chapitre 2.5 du présent document. La même différenciation entre Paris intra-muros et le reste de la Région parisienne est observée, avec la poursuite de la baisse des taux de capitalisation sur Paris intra-muros alors que la tendance est moins nette en dehors de Paris.

En millions d'euros	Taux de rendement nets (droits inclus)		Taux de capitalisation nets (hors droits)	
	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2020	31/12/2019
Bureaux	3,7 %	3,7 %	4,0 %	3,9 %
Paris intra-muros	3,1 %	3,2 %	3,3 %	3,4 %
■ Paris QCA & 5-6-7	2,9 %	2,9 %	3,1 %	3,1 %
■ Paris QCA & 5-6-7 – Bureaux	3,1 %	3,1 %	3,4 %	3,3 %
■ Paris QCA & 5-6-7 – Commerces	2,0 %	2,1 %	2,1 %	2,2 %
■ Paris autres	3,7 %	3,8 %	4,0 %	4,0 %
Croissant Ouest – La Défense	4,5 %	4,3 %	4,8 %	4,6 %
Autres Île-de-France	6,6 %	6,3 %	7,1 %	6,7 %
Régions / Étranger	4,2 %	4,1 %	4,3 %	4,2 %
Résidentiel traditionnel	2,8 %	2,9 %	3,0 %	3,1 %
Résidences étudiants	4,7 %	4,7 %	4,9 %	4,9 %
TOTAL PÉRIMÈTRE CONSTANT ⁽¹⁾	3,6 %	3,6 %	3,8 %	3,8 %

(1) Périmètre constant juin 2020.

Si le volume de transactions locatives des marchés immobiliers de bureaux est en très net repli par rapport au premier semestre 2019 (-40%) en raison du fort ralentissement de l'activité commerciale lors de la période de confinement, l'offre immédiatement disponible et les valeurs locatives ont fait preuve au deuxième trimestre d'une solide résilience, notamment dans les zones les plus centrales de la Région parisienne. Dans Paris intra-muros le taux de vacance global s'établit toujours à un très bas niveau à 2,8 %. La situation de sous-offre à Paris est toujours palpable, puisque Paris rassemble 40 % de la demande placée, mais seulement 16 % de l'offre immédiate, le rapport étant inversé sur les autres zones de la Région parisienne.

Sur le deuxième trimestre, les valeurs locatives n'affichent pas de baisse, et les loyers de marché restent toujours orientés à la hausse sur un an (+ 7,1 % sur six mois, source Immostat), une tendance cependant tirée par les marchés centraux et notamment le cœur du QCA parisien. La rareté de l'offre immédiatement disponible et

de l'offre future au cœur de Paris continue en effet de soutenir la dynamique observée dans les zones centrales ces derniers trimestres. Dans Paris intra-muros, les loyers sont ainsi orientés à la hausse dans le QCA (+ 12% sur un an) comme dans le reste de la ville de Paris (+ 5% sur douze mois), avec une dynamique qui reste haussière sur le deuxième trimestre. La tendance est cependant moins nette, voire modérément baissière en dehors de Paris intra-muros (La Défense, Croissant Ouest, 1^{re} ou 2^e couronne).

Par ailleurs, la fin du confinement a donné lieu à des interprétations contradictoires de l'impact du travail à distance mené pendant le confinement sur l'évolution des besoins en bureau des entreprises.

Par conséquent, s'il est aujourd'hui difficile de mesurer les impacts sur le marché immobilier de la crise sanitaire de la Covid-19, ainsi que leur durée, le risque net a été évalué en hausse.

3.2.3 Risques liés à l'activité

N° 3 – RISQUE D'IMPAYÉS LOCATIFS

Description du risque

Le risque d'impayés locatifs est inhérent à l'activité de bailleur de Gecina.

Le risque que le locataire ne soit plus en mesure de payer son loyer peut avoir pour origine soit une défaillance spécifique de l'entreprise elle-même, soit le contexte macro-économique entraînant une fragilité globale sur un secteur d'activité ou sur l'ensemble des entreprises. Ces créances impayées font l'objet d'un provisionnement

tel que décrit au chapitre 5.5.3.4 du présent document impactant ainsi le revenu de Gecina.

Principaux dispositifs de maîtrise de risques

La maîtrise du risque d'impayés locatifs repose sur la diversification des locataires du Groupe et sur les processus de sélection et de prise de garantie lors des locations.

Diversification des locataires

Gecina bénéficie d'un portefeuille de clients d'environ 700 entreprises locataires, d'une grande diversité sectorielle, et de près de 7500 locataires individuels (cf. chapitre 5.5.4.3 du présent document). Le Groupe n'est pas exposé à des risques significatifs de concentration : aucun locataire ne dépasse de plus de 10 % des loyers

faciaux totaux annualisés et seuls 2 locataires dépassant les 5 %.

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 fournies par ces derniers.

La répartition du portefeuille de clients est détaillée au chapitre 2.2.2 du présent rapport.

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

	Groupe
Administrations	5 %
Assurances	3 %
Banques	4 %
Consulting/droit	6 %
Energie	11 %
Immobilier	4 %
Industrie	8 %
Informatique	4 %
Luxe-Commerce	16 %
Média-Télévision	6 %
Pharma	3 %
Services	17 %
Technologie et Telecom	7 %
Autres	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 Étudiants) :

Locataire	Groupe
ENGIE	8 %
ORANGE	5 %
LAGARDERE	4 %
LVMH	3 %
EDF	3 %
SOLOCAL GROUP	2 %
YVES SAINT LAURENT	2 %
WEWORK	2 %
MINISTERES SOCIAUX	2 %
BOSTON CONSULTING GROUP	2 %
EDENRED	1 %
ARKEMA	1 %
GRAS SAVOYE	1 %
RENAULT	1 %
IPSEN	1 %
LACOSTE	1 %
SALESFORCE	1 %
ROLAND BERGER	1 %
MSD	1 %
LATHAM & WATKINS	1 %
TOP 10	32 %
TOP 20	45 %

Processus de sélection et qualité des locataires

Lors des relocations, un dossier détaillé doit être fourni par le locataire et une enquête de solvabilité est réalisée. Les procédures de sélection des locataires et de recouvrement permettent de maintenir un taux de pertes sur créances satisfaisant.

Le Groupe a recours à un prestataire externe pour la réalisation de ces enquêtes de solvabilité systématiques, complétées, le cas échéant, par des diligences réalisées par la Direction Financière et la Direction des Risques & de la Conformité.

De plus, une politique de prise de garantie systématique (dépôt de garantie, Garantie A Première Demande) renforce la sécurisation des créances en cas d'impayés.

Pilotage du risque

En période de paiement des loyers, la Direction financière assure un suivi quotidien des encaissements permettant aux Directions opérationnelles d'engager au plus vite des actions de recouvrement en cas d'alerte. Un comité de suivi trimestriel des risques d'impayés locatifs rassemblant les Directions opérationnelles, la Direction Financière, et la Direction des Risques et de la Conformité, permet de passer en revue l'ensemble des impayés ainsi que les risques prospectifs liés aux locataires. Un ensemble d'outils est à la disposition des Directions opérationnelles afin de piloter au mieux les alertes ou difficultés passagères. Un suivi annuel est présenté au Comité d'Audit et des Risques.

Tendance du risque au 30 juin 2020 : en hausse

Le coût du risque locatif est en hausse au 30 juin 2020, à 7,1 millions d'euros, contre 0,9 million d'euros au 30 juin 2019 tel que décrit au chapitre 5.5.6.2 du présent document, et 0,8 million d'euros à fin 2019.

Le niveau de recouvrement des loyers a fait l'objet d'un suivi particulièrement rigoureux au cours du premier semestre :

- sur la totalité des loyers de bureaux quittancés au cours du premier semestre 2020, 94 % ont d'ores et déjà été encaissés ;
- le niveau des créances exigibles non encaissées sur le premier semestre 2020 est donc d'environ 6 % ;
- sur le solde de 6% non encaissés à date (correspondant à c. 20 M€), près d'1/3 correspond à des reports de paiements accordés aux locataires, le reste faisant l'objet de procédures de recouvrement de loyers ;
- une partie de ces créances non encaissées à date justifie d'une hausse des provisionnements dans les comptes à fin juin 2020, venant impacter la marge locative du Groupe à hauteur de 7 M€.

La crise sanitaire liée à la Covid-19 a pour effet une crise économique de grande ampleur, qui affecte l'économie mondiale, les marchés financiers et les entreprises. Bien que la durée et les effets de cette crise soient difficiles à appréhender, certains des locataires du Groupe pourraient connaître des difficultés dans leurs activités entraînant l'incapacité de payer leur bail. Les perspectives économiques futures demeurant incertaines au 30 juin 2020, cet effet demeure non quantifiable à ce stade mais conduit à évaluer le risque net en hausse.

N° 4 – RISQUE DE COMMERCIALISATION

Description du risque

Le risque de commercialisation est dépendant des risques liés au marché immobilier. Un marché immobilier porteur avec un faible taux de vacance et une offre immédiate disponible faible facilitent la commercialisation et la réversion locative (écart entre les loyers de marché actuels et les loyers en place dans le portefeuille du Groupe). Néanmoins, au-delà du contexte de marché,

l'efficacité de la démarche commerciale menée par les équipes de Gecina et la qualité des actifs proposés à la commercialisation sont clés dans la maîtrise du taux de vacance et la réversion locative indiqués par le taux d'occupation financier (TOF). Une augmentation du taux de vacance est susceptible d'impacter directement les revenus locatifs de Gecina.

L'évolution du taux d'occupation financier moyen (TOF) au 30 juin 2020 est le suivant :

TOF moyen	30/06/2019	30/09/2019	31/12/2019	31/03/2020	30/06/2020
Bureaux	94,4 %	94,2 %	93,8 %	93,0 %	93,2 %
Résidentiel traditionnel	97,7 %	97,7 %	97,6 %	97,7 %	97,6 %
Résidences étudiants	84,9 %	85,4 %	88,0 %	93,9 %	82,1 %
TOTAL GROUPE	94,6 %	94,4 %	94,1 %	93,6 %	93,4 %

Principaux dispositifs de maîtrise de risques

Gecina a mis en place un dispositif de pilotage de la commercialisation, qui repose notamment sur :

- une veille constante du marché locatif permettant d'anticiper les actions à mener : renégociations anticipées, commercialisation, programmation de travaux ;
- le suivi des échéances de baux à venir afin d'anticiper les efforts de commercialisation à mener ;
- le suivi régulier des précommercialisations et commercialisations ;
- une équipe commerciale dédiée rattachée à la Direction Bureaux afin d'accroître les synergies entre les équipes de gestion et de commercialisation en vue d'améliorer l'offre client ;
- une organisation des Directions d'exploitation par portefeuille d'actif, afin d'améliorer le suivi de la commercialisation et le pilotage budgétaire ;
- une stratégie de réversion (écart entre les loyers de marché actuels et les loyers en place dans le portefeuille du Groupe) pilotée transversalement, notamment par des revues budgétaires trimestrielles en présence des directeurs de portefeuille et des membres du Comex, où sont étudiés les scénarios et hypothèses de projection budgétaires ;
- la revue régulière de la performance des brokers sur les actifs commercialisés et en commercialisation, qui fait l'objet d'un suivi bimensuel en présence des membres du Comex et de la Direction Générale ;
- le déploiement d'une stratégie d'accompagnement des clients afin de répondre au mieux à leurs attentes, notamment par le croisement des synergies entre les équipes opérationnelles, techniques, développement, investissements et l'équipe commerciale.

Tendance du risque au 30 juin 2020 : en hausse

Depuis le début de l'année 2020, Gecina a loué, reloué ou renégocié plus de 56 000 m², en repli de -34 % par rapport au premier semestre 2019, soit près de 35 millions d'euros de loyers annualisés faciaux. Les performances enregistrées montrent encore une surperformance locative des zones les plus centrales de la Région parisienne, et notamment de Paris intra-muros, et ce malgré l'incertitude liée aux conséquences éventuelles de la crise sanitaire. La réversion faciale réalisée sur les transactions signées au cours du premier semestre (relocations, renouvellement et renégociations) s'élève en moyenne à +16 %.

Le taux d'occupation financier moyen (TOF) au 30 juin 2020 s'établit à 93,4 % en baisse de -120 pb sur un an, et de -70 pb sur six mois. Cette baisse s'explique principalement en raison de la livraison d'immeubles partiellement vacants et de la cession d'immeubles intégralement occupés, venant compenser l'avancée de la commercialisation d'immeubles partiellement vides lors du premier trimestre 2019 (Be Issy, Octant-Sextant par exemple). En conséquence, le taux d'occupation sur le portefeuille de bureaux est en repli à 93,2 %. Sur les logements étudiants, le recul du taux d'occupation financier moyen à 82,1 % traduit les effets évidents de la crise sanitaire ayant entraîné la fermeture des écoles et

universités et contraint la mobilité des étudiants nationaux et internationaux.

Ainsi les perspectives économiques futures demeurant incertaines au 30 juin 2020, le risque net a été évalué en hausse.

N° 5 – RISQUE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE DÉVELOPPEMENT/CONSTRUCTION

Description du risque

Le risque lié aux opérations de développement, rénovation ou construction, est accru par le volume de projets engagés au sein du pipeline de développements ; qui représente 1,9 milliard d'euros au 30 juin 2020.

Il correspond au risque porté par :

- Gecina en tant que maître d'ouvrage des chantiers menés (risque de défaillance d'entreprises parties prenantes aux projets, de non-respect des budgets ou des délais, de non-respect du cahier des charges, de non-respect de la réglementation concernant la sécurité et la protection de la santé avec un risque d'image ou de mise en cause de la responsabilité pénale des dirigeants en cas de problème).
- L'investissement et les incertitudes du projet (non-obtention des autorisations administratives prévues, moindre valorisation de l'actif, difficultés de commercialisation par manque d'adéquation du projet...).

Principaux dispositifs de maîtrise de risques

La Direction du Développement de Gecina met en œuvre un ensemble de compétences, processus et dispositifs de maîtrise sur les projets de développement visant à s'assurer :

- de la meilleure adéquation du projet avec les besoins du marché ;
- du respect du budget et des délais ;
- du respect du cahier des charges ;
- du respect des obligations réglementaires et des autorisations administratives obtenues ;
- du respect des obligations liées à la santé et à la sécurité.

Outre les compétences internes, la sélection d'acteurs réputés dans l'équipe projet et le choix d'entreprises travaux de tailles significatives permettent de mitiger le risque.

Par ailleurs, des comités internes bimensuels en présence du Comité Exécutif et de la Direction Générale permettent d'assurer un suivi des opérations de développement au plus haut niveau et de réagir rapidement face à toute alerte.

Tendance du risque au 30 juin 2020 : stable

La crise sanitaire mondiale liée à la Covid-19 a entraîné la mise en confinement de la population française entre le 17 mars 2020 et le 11 mai 2020. Cette mise en confinement a eu pour effet l'arrêt des chantiers pendant la période de confinement.

Depuis lors, l'ensemble des opérations ont repris et les missions de Coordination Sécurité Protection Santé ont été renforcées pour l'ensemble des chantiers afin de s'assurer du respect de la réglementation et des consignes gouvernementales.

Cet arrêt des chantiers pendant une période d'environ deux mois, ainsi que l'impact sur la productivité des mesures sanitaires mises en place, a entraîné un report de livraison de deux projets en 2020 dont un projet bureau et un projet résidentiel.

S'agissant des livraisons prévues ultérieurement, les deux mois d'arrêt de chantier et la perte de productivité liée aux mesures sanitaires pourront vraisemblablement être absorbés dans les aléas prévus aux plannings.

Au vu de ces éléments, le risque net a été évalué comme stable.

N° 6 – RISQUE LIÉ À LA CONDUITE DE LA TRANSFORMATION

Description du risque

Ce risque est lié au déploiement de la stratégie de transformation du Groupe. Initiée en 2018, cette transformation se matérialise par la mise en place de la marque relationnelle YouFirst, la transformation digitale de la relation avec les clients, ainsi que par une transformation interne des processus et une évolution des compétences.

Cette transformation accroît le risque sur plusieurs composantes :

- Les enjeux liés aux ressources humaines avec d'une part, la nécessaire adaptation des compétences internes et l'évolution des métiers, qui requiert de former ou attirer les talents nécessaires aux métiers : asset management, property management, technique, développement, mais aussi projets et marketing digital. D'autre part, la conduite de la transformation s'accompagne naturellement de résistance au changement pouvant impacter les risques psychosociaux.
- Les enjeux liés à la sécurité du système d'information dans un contexte de digitalisation des processus, mise en place d'applications et de sites internet transactionnels à destination des clients, des prospects et des partenaires. Les développements réalisés seraient susceptibles d'augmenter le risque d'intrusion dans le système d'information depuis l'extérieur et entraîner en particulier des fraudes ou le vol de données à caractère personnel (risque lié à la réglementation RGPD).
- Les enjeux de communication externe et de réputation liés à la mise en place d'une marque relationnelle forte. Le renforcement de la stratégie de la marque YouFirst expose le Groupe à un risque médiatique accru. Une dégradation éventuelle de la réputation de la marque relationnelle YouFirst pourrait avoir un impact sur l'attractivité de Gecina pour les clients et les investisseurs du Groupe.

Principaux dispositifs de maîtrise des risques

Afin de se prémunir contre ce risque lié à la conduite de la transformation, Gecina s'est appuyée sur l'aide de conseils externes spécialisés dans l'accompagnement de la stratégie des entreprises.

Un «Transformation Office» a été mis en place directement rattaché à la Direction Générale en charge de coordonner l'ensemble des projets, de garantir la cohérence d'ensemble et de remonter les alertes au Comité Exécutif.

Le programme YouFirst Académie a été créé pour accompagner l'évolution des compétences en interne, cela afin de faciliter l'appropriation de cette stratégie par les collaborateurs, et de faciliter l'appréhension des nouveaux outils et des nouvelles méthodes de travail. Par ailleurs, la réorganisation profonde de la Direction des Ressources Humaines s'est matérialisée notamment par l'arrivée d'une nouvelle Directrice des Ressources Humaines, le déploiement de chantiers transverses sur les compétences, et le lancement d'un vaste programme de formation managériale étendue à l'ensemble des collaborateurs en 2020.

Les équipes dédiées à la Communication et aux Affaires Publiques ainsi qu'à la Communication Financière ont été renforcées. La mise en place d'outils de veille de presse et de réseaux sociaux ainsi que des dispositifs de cellule de crise permettent de réagir rapidement et opportunément en cas de besoin.

S'agissant de la sécurité des systèmes d'information, un audit approfondi a été mené ayant ainsi permis le renforcement des dispositifs de sécurité. Des tests d'intrusion par une société externe sont menés de manière régulière. Les collaborateurs sont sensibilisés aux risques numériques et technologiques par la Direction des Systèmes d'Information. Une politique en matière d'assurance des risques de cybercriminalité a également été mise en place.

Tendance du risque au 30 juin 2020 : stable

La crise sanitaire n'a pas arrêté les projets liés à la transformation : la filialisation du portefeuille résidentiel a été ratifiée par l'Assemblée Générale des actionnaires du 23 avril 2020 et des Assemblées Générales des porteurs obligataires, les projets d'offres YouFirst Bureau, YouFirst Résidence et YouFirst Campus ont été poursuivis ainsi que les projets digitaux associés (plateformes clients et prospects, etc.).

Le Groupe a également su faire face aux enjeux des ressources humaines durant la période de confinement. Le dispositif robuste de travail à distance et la digitalisation des process de la Société ont permis de maintenir la continuité de l'activité. Le lien social a été maintenu via un nouvel intranet constituant un lieu de partage et d'échange pour tous les collaborateurs. Ces derniers ont pu également continuer à se former à distance et assister à des conférences sous un format de TEDx.

La tendance du risque de cyberattaque s'est quant à elle accentuée du fait de la mise en place du travail à distance qui fait circuler les flux de données sur les réseaux internet publics, mais le Groupe a veillé, pendant cette période, à renforcer ses dispositifs de sécurité et de sensibilisation des collaborateurs. Les applications de sécurité logiques telles que les antivirus, logiciels de protection des serveurs virtuels, anti-malware, etc. ont été mises à jour et renforcées.

Dans ce contexte, le risque net a été évalué stable.

3.2.4 Risques juridiques et réglementaires

N° 7 – RISQUE LIÉ AUX CONTENTIEUX ESPAGNE

Description du risque

Ce risque est lié aux acquisitions et engagements effectués en Espagne jusqu'en 2009 sous la Direction Générale et la présidence de M. Joaquín Rivero, et aux litiges associés à ces acquisitions et engagements.

Il s'agit en particulier de la prise de participation en 2009, par SIF Espagne, de 49 % dans la société Bami Newco et de certains engagements conclus, et certaines garanties consenties, en relation avec ces acquisitions.

Les litiges en cours sont devant les juridictions pénales (cf. chapitre 5.5.9.6.1 du présent document) et devant les juridictions civiles et commerciales (cf. chapitre 5.5.9.6.2 du présent document).

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.

Principaux dispositifs de maîtrise de risques

Le suivi de ces procédures est effectué par les équipes juridiques internes du Groupe avec l'appui de conseils externes.

Chacun des litiges connus, dans lesquels Gecina ou des sociétés du Groupe sont impliquées, a fait l'objet d'un examen à la date d'arrêt des comptes et les provisions jugées nécessaires ont, le cas échéant, été constituées pour couvrir les risques estimés (cf. chapitre 5.5.5.13).

Tendance du risque au 30 juin 2020 : stable

Les procédures sont toujours en cours et n'ont pas fait l'objet d'événements au premier semestre 2020 ayant modifié l'appréciation du risque qui a donc été évaluée stable.

N° 8 – RISQUE DE CORRUPTION

Description du risque

Ce risque est directement en lien avec la loi du 9 décembre 2016, dite loi Sapin II, qui s'applique à l'ensemble des acteurs. Toutefois, l'activité du Groupe sur le secteur des travaux, de la construction et des opérations de développement, réputé « à risque », présente un caractère spécifique propre à Gecina.

Au-delà du respect de la réglementation et tel qu'exposé au chapitre 2.2.3.3 du Document d'enregistrement universel 2019, l'enjeu est également d'incarner les valeurs que Gecina s'applique à représenter et à transmettre à ses collaborateurs ainsi qu'aux parties prenantes qui l'accompagnent dans son activité.

Principaux dispositifs de maîtrise de risques

La Direction Générale et la Présidence accordent une grande importance et vigilance en matière de lutte contre la fraude, la corruption, le trafic d'influence, le blanchiment et le financement du terrorisme.

Le dispositif de maîtrise des risques anticorruption repose sur huit piliers détaillés au chapitre 2.2.3.3 du Document d'enregistrement universel 2019.

Ce dispositif a été renforcé au premier semestre 2020 avec notamment la création d'un comité Conformité et Éthique émanant du Conseil d'Administration qui s'est tenu au cours du premier semestre et le recrutement d'un Compliance Officer en charge de la lutte anticorruption, rattaché au Secrétariat Général. La création du comité Conformité et Éthique permet à Gecina de s'inscrire en ligne avec les meilleures pratiques de place en matière de lutte anticorruption et de diffusion de référentiels applicables en matière de prévention de la corruption. Ce Comité a la responsabilité d'émettre des avis et recommandations au Conseil d'Administration sur l'ensemble des sujets au sein de Gecina relatifs à la conformité anticorruption et à l'éthique ainsi qu'à la protection des données à caractère personnel (RGPD).

Tendance du risque au 30 juin 2020 : stable

La crise sanitaire liée à la Covid-19 a pour effet une crise économique de grande ampleur, qui affecte l'économie mondiale, les marchés financiers et les entreprises. Dans ce contexte économique, la compétition accrue entre les entreprises pourrait engendrer l'augmentation des tentatives de corruption, en particulier, vis-à-vis de collaborateurs de Gecina sur les activités de travaux et développements.

Néanmoins, le renforcement du dispositif présenté ci-dessus et le plan d'action en cours conduisent à évaluer le risque net stable.

3.2.5 Risques liés à la Responsabilité sociétale et environnementale

3

N° 9 – RISQUE LIÉ À L'ÉCO-CONCEPTION ET À L'ÉCO-EXPLOITATION

Description du risque

Ce risque est lié aux engagements pris par Gecina en matière de RSE et à la capacité de Gecina de les respecter en développant et en exploitant des immeubles efficients énergétiquement et permettant une gestion raisonnée des ressources (bas carbone en particulier).

Gecina s'est ainsi fixée des objectifs ambitieux afin de faire du bas carbone la norme : dans le pilotage du portefeuille en exploitation avec un objectif de réduire de 40 % ses émissions de gaz à effet de serre d'ici 2020, et de 60 % d'ici à 2030 (versus 2008) ; et dans la conception des développements avec un objectif de neutralité carbone à fin 2050.

Ces engagements sont clés dans la stratégie de Gecina et sont générateurs de valeurs économiques et sociétales (cf. paragraphe 3.2.1 du Document d'enregistrement universel 2019). Ils permettent ainsi :

- de renforcer l'attractivité financière des immeubles. Pour les occupants, l'amélioration des performances du bâtiment se traduit immédiatement par des économies de charges. En France, le dernier indice MSCI IPD montre un écart de 11 % en faveur des immeubles certifiés sur l'ensemble des charges d'exploitation, dont 16 % pour les coûts des assurances, 19 % pour le coût de l'énergie et 21 % pour les services aux occupants. Dans le benchmark qu'il réalise depuis 2010, MSCI IPD étudie l'écart de performance financière entre bureaux verts et bureaux non verts haut de gamme. Fin 2018, cet écart s'élevait à 5 % en termes de valeur locative de marché, 8 % en termes de valeur vénale et 26 % en termes de rendement global ;
- de réduire le coût du capital en empruntant moins cher (cf. paragraphe 3.3.3.3 du Document d'enregistrement universel 2019) et en étant plus attractif auprès des investisseurs tenant compte de la performance RSE dans leurs décisions d'investissement (Pour les acteurs financiers, l'attractivité accrue du bâtiment contribue à faciliter la commercialisation au bénéfice des propriétaires et investisseurs).

Ces engagements permettent à Gecina de bénéficier de différents ratings dont : GRESB, Sustainalytics, MSCI, et Carbon Disclosure Project (CDP) (cf. paragraphe 3.1.2 du Document d'enregistrement universel 2019).

Le non-respect de ces engagements serait ainsi matérialisé par une baisse des notations extra-financières qui réduirait l'attractivité des immeubles pour les prospects et l'attractivité de Gecina auprès des investisseurs.

Principaux dispositifs de maîtrise des risques

Pour assurer le respect de ses engagements, le Groupe a mis en place une Direction RSE, une veille réglementaire et stratégique sur les enjeux de RSE émergents ainsi qu'une politique, des plans d'action et des indicateurs en la matière (cf. chapitre 3 du Document d'enregistrement universel de 2019). Un comité RSE a également été créé au sein du Conseil d'Administration en 2020 qui démontre la volonté de Gecina de placer les enjeux RSE au cœur de sa stratégie et de son modèle de création de valeur. Ce comité aura pour mission d'orienter la politique RSE de la société, de proposer des recommandations et d'assurer un suivi de leur déploiement.

Outre la formation et la responsabilisation des équipes sur les méthodes et outils de management de la RSE, les engagements RSE ont été intégrés dans les processus de l'entreprise (système de management de l'énergie, certifications et labels) et ses contrats-cadres.

Ainsi 16 % des montants de travaux « capex » et « opex » à deux ans vont être investis pour contribuer à améliorer la performance CO₂ des immeubles de bureau. 74 bonnes pratiques bas carbone ont été définies pour être déployées progressivement sur les immeubles, et un processus d'amélioration continue a permis à 145 immeubles d'être certifiés ISO 50001 à fin 2019.

Par ailleurs, Gecina a structuré fin 2018 un fonds carbone interne afin d'intégrer la gestion des émissions de gaz à effet de serre aux métiers opérationnels et de stimuler l'innovation bas carbone chez ses collaborateurs. Concernant l'exploitation, chaque Direction opérationnelle contribue au prorata des émissions de gaz à effet de serre des immeubles qu'elle exploite, sur la base de 10 euros par tonne émise. Concernant les développements immobiliers, les projets sont taxés sur l'émission des gaz à effet de serre à la construction. Afin de renforcer le caractère transformationnel de ce mécanisme dans le cas des développements, le coût des émissions de CO₂ en 2019 est de 50 euros par tonne. Neuf projets ont ainsi été soutenus en 2019.

Tendance du risque au 30 juin 2020 : stable

La crise de la Covid-19 a accentué le besoin d'anticiper et de prévenir les conséquences liées aux dégradations environnementales et sociétales, ce qui confirme l'attention portée aux sujets RSE. En parallèle, Gecina a renforcé sa gouvernance RSE, structuré des processus et des outils afin de mieux intégrer la RSE dans ses métiers et lancer un nouveau dispositif de formation RSE.

Au vu de ces éléments, le risque net a été évalué stable.

4.

Conseil d'Administration et Direction Générale



4.1. Conseil d'Administration et Comités du Conseil d'Administration

54

4.1.1. Conseil d'Administration

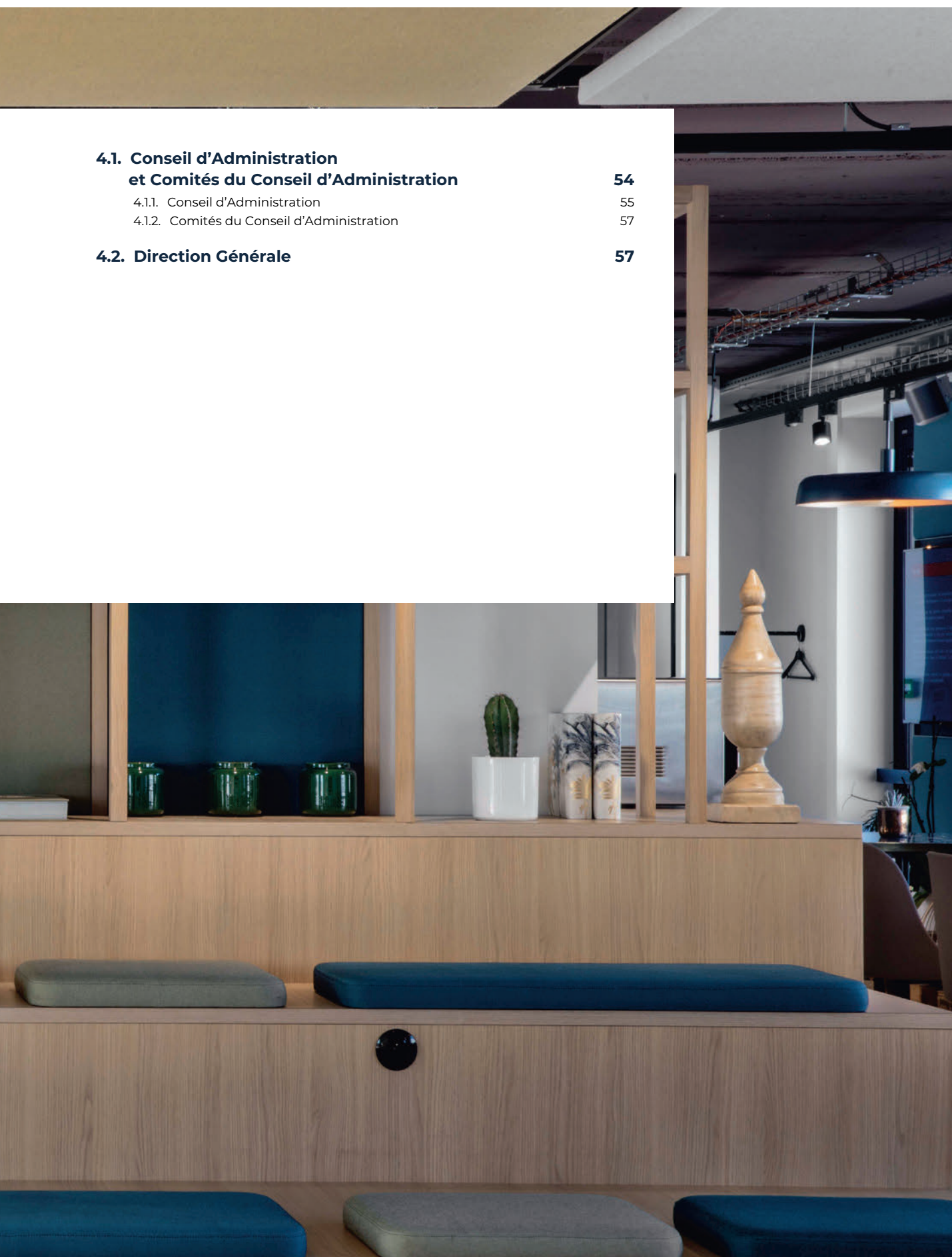
55

4.1.2. Comités du Conseil d'Administration

57

4.2. Direction Générale

57



4.1 Conseil d'Administration et Comités du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration est présidé par M. Jérôme Brunel, nommé lors du Conseil d'Administration du 23 avril 2020.

Lors de l'Assemblée Générale des actionnaires du 23 avril 2020, les mandats d'administrateurs de M^{me} Inès Reinmann Toper et de M. Claude Gendron, ont été renouvelés. M. Jérôme Brunel a été nommé administrateur. Il a alors démissionné de ses fonctions de Censeur.

Le Conseil d'Administration réuni à l'issue de cette Assemblée Générale a nommé M. Jérôme Brunel Président du Conseil d'Administration en remplacement de M. Bernard Carayon dont le mandat de Président arrivait à échéance. M. Bernard Carayon conserve ses fonctions d'administrateur au sein du Conseil.

Par ailleurs, le Conseil d'Administration a décidé, sur recommandation du Comité de Gouvernance, Nominations et Rémunérations, la constitution de deux nouveaux Comités, en complément du Comité d'Audit et des Risques, du Comité de Gouvernance, Nominations et Rémunérations et du Comité Stratégique et d'Investissement :

- un Comité Responsabilité Sociétale et Environnementale (RSE) ;
- un Comité Conformité et Éthique.

Le Conseil d'Administration a considéré dès février 2020 que ces deux sujets essentiels devaient être traités de façon plus détaillée par des Comités spécialisés.

La création du Comité RSE démontre la volonté forte de Gecina de continuer à mettre les enjeux RSE au cœur de sa stratégie et de son modèle de création de valeur et les solides compétences des Administrateurs qui y ont été nommés constituent un atout indéniable pour Gecina pour placer ces enjeux au plus haut niveau. Ce Comité sera chargé de donner des avis et recommandations au Conseil d'Administration sur les engagements et les orientations du Groupe en matière de RSE, leur cohérence avec les attentes des parties prenantes et le suivi de leur déploiement.

La création du Comité Conformité et Éthique permet à Gecina de s'inscrire en ligne avec les meilleures pratiques de place en matière de lutte anticorruption et à la diffusion de référentiels applicables à la prévention de la corruption. L'expertise de ses membres permettra de traiter ces sujets selon les meilleurs standards de la place. Ce Comité aura la responsabilité d'émettre des avis et recommandations au Conseil d'Administration sur l'ensemble des sujets au sein de Gecina relatifs à la conformité anticorruption et à l'éthique s'y rattachant ainsi qu'à la protection des données à caractère personnel.

Enfin, le Conseil d'Administration a décidé de revoir la composition des différents Comités, notamment pour tenir compte de la création des deux nouveaux Comités précités.

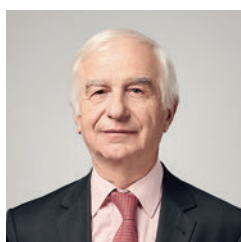
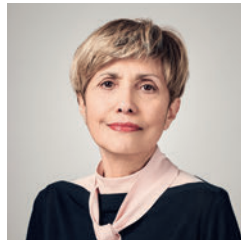
4.1.1 Conseil d'Administration

Au 30 juin 2020, le Conseil d'Administration de Gecina est composé des 11 membres suivants, dont 64 % d'administrateurs indépendants et 45 % de femmes :

Jérôme Brunel
Président du Conseil
d'Administration,
Administrateur
indépendant



Méka Brunel
Administratrice
Directrice Générale



Bernard Carayon
Administrateur
indépendant



**Laurence
Danon Arnaud**
Administratrice
indépendante



Jean-Jacques Duchamp
Représentant
permanent de Predica,
Administrateur



Dominique Dudan
Administratrice
indépendante



Sylvain Fortier
Représentant
permanent de Ivanhoé
Cambridge Inc.,
Administrateur



Gabrielle Gauthey
Administratrice
indépendante



Claude Gendron
Administrateur



Jacques-Yves Nicol
Administrateur
indépendant



Inès Reinmann Topper
Administratrice
indépendante

Au cours du premier semestre 2020, les mouvements suivants sont intervenus dans la composition du Conseil d'Administration et de ses Comités :

	Départs	Nominations	Renouvellements
Conseil d'Administration	■ M. Jérôme Brunel (Censeur)	■ M. Jérôme Brunel (Administrateur)	■ M ^{me} Inès Reinmann Toper ■ M. Claude Gendron
Comité Stratégique et d'Investissement	■ M. Bernard Carayon	■ M. Jérôme Brunel	x
Comité d'Audit et des Risques	x	x	■ M ^{me} Inès Reinmann Toper ■ M. Claude Gendron
Comité de Gouvernance, Nominations et Rémunérations	■ M ^{me} Inès Reinmann Toper ■ M ^{me} Laurence Danon Arnaud	■ M ^{me} Dominique Dudan ■ M ^{me} Gabrielle Gauthey	■ M. Claude Gendron
Comité Conformité et Éthique (création)	x	■ M. Jacques-Yves Nicol ■ M. Bernard Carayon ■ M ^{me} Inès Reinmann Toper	x
Comité RSE (création)	x	■ M. Bernard Carayon ■ M. Jérôme Brunel ■ M ^{me} Laurence Danon Arnaud ■ M. Jacques-Yves Nicol	x

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. 2312-72 du Code du travail, des membres du Comité d'Entreprise assistent, avec voix consultative, aux réunions du Conseil d'Administration.

4.1.2 Comités du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration, réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du 23 avril 2020, a modifié la composition de ses Comités. La composition des Comités est détaillée ci-après.

Comités	Composition au 30 juin 2020	Commentaires
Comité Stratégique et d'Investissement	4 membres, dont 1 indépendant ■ Ivanhoé Cambridge Inc., représentée par M. Sylvain Fortier, Président du Comité ■ M^{me} Méka Brunel ■ M. Jérôme Brunel ⁽¹⁾ ■ Predica, représentée par M. Jean-Jacques Duchamp	Le Conseil d'Administration du 23 avril 2020, réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du même jour, a décidé de nommer M. Jérôme Brunel membre de ce comité, en remplacement de M. Bernard Carayon.
Comité d'Audit et des Risques	6 membres, dont 4 indépendants ■ M^{me} Gabrielle Gauthey ⁽¹⁾, Présidente du Comité ■ M^{me} Laurence Danon Arnaud ⁽¹⁾ ■ M^{me} Dominique Dudan ⁽¹⁾ ■ M. Claude Gendron ■ Predica, représentée par M. Jean-Jacques Duchamp ■ M^{me} Inès Reinmann Toper ⁽¹⁾ Aucun dirigeant mandataire social exécutif	Le Conseil d'Administration du 23 avril 2020, réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du même jour, a décidé de maintenir la composition de ce Comité telle que décrite ci-contre.
Comité de Gouvernance, Nominations et Rémunérations	3 membres, dont 2 indépendants ■ M^{me} Dominique Dudan ⁽¹⁾, Présidente du Comité ■ M^{me} Gabrielle Gauthey ⁽¹⁾ ■ M. Claude Gendron Aucun dirigeant mandataire social exécutif	Le Conseil d'Administration du 23 avril 2020, réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du même jour, a décidé de nommer M ^{mes} Dominique Dudan et Gabrielle Gauthey, membres de ce Comité en remplacement de M ^{mes} Inès Reinmann Toper et Laurence Danon Arnaud.
Comité Conformité et Éthique	3 membres, tous indépendants ■ M. Jacques-Yves Nicol ⁽¹⁾, Président du Comité ■ M. Bernard Carayon ⁽¹⁾ ■ M^{me} Inès Reinmann Toper ⁽¹⁾	Le Conseil d'Administration du 23 avril 2020, réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du même jour, a décidé la composition de ce nouveau Comité telle que décrite ci-contre.
Comité Responsabilité Sociétale et Environnementale	4 membres, tous indépendants ■ M. Bernard Carayon ⁽¹⁾, Président du Comité ■ M. Jérôme Brunel ⁽¹⁾ ■ M^{me} Laurence Danon Arnaud ⁽¹⁾ ■ M. Jacques-Yves Nicol ⁽¹⁾	Le Conseil d'Administration du 23 avril 2020, réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du même jour, a décidé la composition de ce nouveau Comité telle que décrite ci-contre.

(1) Administrateur indépendant.

4.2 Direction Générale

La Direction Générale est assurée par M^{me} Méka Brunel, nommée par le Conseil d'Administration du 6 janvier 2017 en qualité de Directrice Générale. M^{me} Méka Brunel est également administratrice, membre du Conseil d'Administration.

5.

Comptes consolidés



5.1. État consolidé de la situation financière	60
Actif	60
Passif	61
5.2. État du résultat global consolidé	62
5.3. État de variation des capitaux propres consolidés	63
5.4. État des flux de trésorerie consolidés	64
5.5. Annexe aux comptes consolidés	66
5.5.1. Faits significatifs	68
5.5.2. Principes généraux de consolidation	69
5.5.3. Méthodes comptables	76
5.5.4. Gestion des risques financiers et opérationnels	84
5.5.5. Notes sur l'état consolidé de la situation financière	86
5.5.6. Notes sur l'état du résultat global consolidé	97
5.5.7. Notes sur l'état des flux de trésorerie consolidés	103
5.5.8. Information sectorielle	106
5.5.9. Autres éléments d'information	108



5.1 État consolidé de la situation financière

Actif

<i>En milliers d'euros</i>	Note	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Actifs non courants		19 820 861	19 244 737	19 399 676
Immeubles de placement	5.5.5.1	18 059 458	17 662 308	17 231 343
Immeubles en restructuration	5.5.5.1	1 268 569	1 055 147	1 630 985
Immeubles d'exploitation	5.5.5.1	81 557	85 977	68 315
Autres immobilisations corporelles	5.5.5.1	12 375	14 629	15 761
Écart d'acquisition	5.5.5.1.4	192 340	196 127	207 688
Immobilisations incorporelles	5.5.5.1	6 692	7 017	23 569
Créances financières sur crédit-bail	5.5.5.1	110 173	121 643	143 831
Immobilisations financières	5.5.5.2	25 501	25 788	26 313
Participations dans les sociétés mises en équivalence	5.5.5.3	47 969	51 441	48 126
Instruments financiers non courants	5.5.5.12.2	14 326	22 760	1 845
Actifs d'impôts différés	5.5.5.4	1 900	1 900	1 900
Actifs courants		1 075 521	1 210 068	1 018 422
Immeubles en vente	5.5.5.5	320 083	928 751	579 567
Stocks	5.5.5.6	32 026	35 683	36 634
Clients et comptes rattachés	5.5.5.7	106 037	77 385	117 589
Autres créances	5.5.5.8	90 405	111 205	101 981
Charges constatées d'avance	5.5.5.9	18 750	19 198	20 598
Instruments financiers courants	5.5.5.12.2	654	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.5.5.10	507 565	37 846	162 053
TOTAL DE L'ACTIF		20 896 381	20 454 805	20 418 098

Passif

<i>En milliers d'euros</i>	Note	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Capitaux propres	5.5.5.11	12 676 540	12 726 570	12 011 718
Capital		573 087	573 077	572 393
Primes		3 289 479	3 281 893	3 273 377
Réserves consolidées attribuables aux propriétaires de la société mère		8 449 422	7 328 961	7 332 544
Résultat net consolidé attribuable aux propriétaires de la société mère		339 064	1 515 287	806 775
Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère		12 651 052	12 699 218	11 985 090
Participations ne donnant pas le contrôle		25 488	27 352	26 628
Passifs non courants		5 495 073	5 487 705	5 708 465
Dettes financières non courantes	5.5.5.12.1	5 395 909	5 398 632	5 588 637
Obligations locatives non courantes		50 321	50 480	50 634
Instruments financiers non courants	5.5.5.12.2	11 822	1 268	26 408
Passifs d'impôts différés	5.5.5.4	331	1 654	3 777
Provisions non courantes	5.5.5.13	36 690	35 671	39 008
Passifs courants		2 724 768	2 240 530	2 697 915
Dettes financières courantes	5.5.5.12.1	2 184 828	1 884 852	2 068 880
Instruments financiers courants	5.5.5.12.2	184	555	265
Dépôts de garantie		77 709	80 545	82 139
Fournisseurs et comptes rattachés	5.5.5.15	128 166	153 006	160 588
Dettes fiscales et sociales courantes	5.5.5.16	96 838	48 983	118 269
Autres dettes courantes	5.5.5.17	237 042	72 589	267 774
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		20 896 381	20 454 805	20 418 098

5.2 État du résultat global consolidé

En milliers d'euros	Note	30/06/2020	30/06/2019
Revenus locatifs bruts	5.5.6.1	336 118	330 602
Charges non refacturées	5.5.6.2	(46 619)	(36 640)
Revenus locatifs nets		289 498	293 961
Résultat opérationnel courant sur opérations de crédit-bail	5.5.6.3	(0)	4 212
Résultat opérationnel courant de l'activité hôtelière	5.5.6.3	(414)	1 910
Services et autres produits nets	5.5.6.4	1 427	2 606
Frais de structure	5.5.6.5	(46 208)	(41 813)
Excédent brut d'exploitation		244 303	260 877
Marge immobilière	5.5.6.6	0	1 362
Résultat de cession	5.5.6.7	(5 409)	20 394
Variation de valeur des immeubles	5.5.6.8	185 479	626 007
Amortissements	5.5.5.1	(4 624)	(4 532)
Dépréciations et provisions nettes		(14 059)	(2 585)
Résultat opérationnel		405 689	901 522
Charges financières		(46 765)	(49 328)
Produits financiers		1 984	55
Frais financiers nets	5.5.6.9	(44 781)	(49 273)
Amortissements et dépréciations à caractère financier		(620)	1
Variation de valeur des instruments financiers et des dettes	5.5.6.10	(18 749)	(27 692)
Primes et frais de rachat des emprunts obligataires		0	(15 956)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	5.5.5.3	(2 016)	1 268
Résultat avant impôts		339 523	809 870
Impôts	5.5.6.11	(2 039)	(2 350)
Résultat net consolidé		337 484	807 520
Dont résultat net consolidé attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		(1 580)	745
DONT RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ ATTRIBUABLE AUX PROPRIÉTAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE		339 064	806 775
Résultat net consolidé par action	5.5.6.12	4,61 €	10,92 €
Résultat net consolidé dilué par action	5.5.6.12	4,60 €	10,89 €

En milliers d'euros	30/06/2020	30/06/2019
Résultat net consolidé	337 484	807 520
Éléments non recyclables en résultat net	93	(1 831)
Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi	(360)	(1 381)
Gains (pertes) sur titres non consolidés	453	(450)
Éléments recyclables en résultat net	(151)	27
Gains (pertes) de conversion	(151)	27
Résultat global	337 426	805 716
Dont résultat global attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	(1 580)	745
DONT RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX PROPRIÉTAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE	339 006	804 971

5.3 État de variation des capitaux propres consolidés

Le capital est composé au 30 juin 2020 de 76 411 605 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 31 décembre 2018	76 266 750	572 001	11 149 813	11 721 814	29 431	11 751 245
Acompte sur dividende versé en 2019			(203 752)	(203 752)	(3 548)	(207 300)
Créance des actionnaires			(201 597)	(201 597)		(201 597)
Effet des actions propres ⁽¹⁾			(105 426)	(105 426)		(105 426)
Effet des paiements en actions ⁽²⁾			1 578	1 578		1 578
Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi			(1 381)	(1 381)		(1 381)
Gains (pertes) de conversion			27	27		27
Impact contrats de location IFRS 16			(32 568)	(32 568)		(32 568)
Augmentation de capital Groupe ⁽³⁾	52 310	392	(315)	77		77
Autres variations			(455)	(455)		(455)
Résultat au 30 juin 2019			806 775	806 775	745	807 520
Solde au 30 juin 2019	76 319 060	572 393	11 412 697	11 985 090	26 628	12 011 718
Dividende versé en 2019			(353)	(353)		(353)
Effet des actions propres ⁽¹⁾			(2 372)	(2 372)		(2 372)
Effet des paiements en actions ⁽²⁾			1 195	1 195		1 195
Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi			(1 127)	(1 127)		(1 127)
Gains (pertes) de conversion			12	12		12
Augmentation de capital Groupe ⁽³⁾	91 200	684	8 584	9 268		9 268
Autres variations			(1 007)	(1 007)	(134)	(1 141)
Résultat au 31 décembre 2019			708 512	708 512	858	709 370
Solde au 31 décembre 2019	76 410 260	573 077	12 126 141	12 699 218	27 352	12 726 570
Acompte sur dividende versé en 2020			(205 657)	(205 657)	(288)	(205 945)
Créance des actionnaires			(183 825)	(183 825)		(183 825)
Effet des paiements en actions ⁽²⁾			2 212	2 212		2 212
Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi			(360)	(360)		(360)
Gains (pertes) de conversion			(151)	(151)		(151)
Augmentation de capital Groupe ⁽³⁾	1 345	10	98	108		108
Autres variations			442	442	5	447
Résultat au 30 juin 2020			339 064	339 064	(1 580)	337 484
Solde au 30 juin 2020	76 411 605	573 087	12 077 965	12 651 052	25 488	12 676 540

(1) Actions autodétenues :

En milliers d'euros (sauf nombre d'actions)	30/06/2020		31/12/2019		30/06/2019	
	Nombre d'actions	Montant net	Nombre d'actions	Montant net	Nombre d'actions	Montant net
Actions inscrites en diminution des capitaux propres	2 906 905	345 219	2 959 038	348 647	2 940 910	346 288
Autodétention en %		3,80%		3,87%		3,85%

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

(3) Création d'actions liées aux levées d'options de souscription (1 345 actions). Pour l'exercice 2019, création d'actions liées à l'acquisition définitive d'actions issues du plan d'actions de performance du 21 avril 2016 (création de 48 709 actions sur 48 709 attribuées initialement) et du 21 juillet 2016 (création de 3 000 actions sur 3 000 attribuées initialement), à l'augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe (61 942 actions), aux levées d'options de souscription (29 258 actions) et au titre des engagements de liquidité au bénéfice des porteurs d'actions de performance Eurosic (601 actions).

5.4 État des flux de trésorerie consolidés

En milliers d'euros	Note	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Résultat net consolidé (y compris participations ne donnant pas le contrôle)		337 484	1 516 890	807 520
Résultat net des sociétés mises en équivalence		2 016	(4 647)	(1 268)
Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et provisions		18 684	16 528	7 117
Variations de valeur, primes et frais de rachat des emprunts obligataires	5.5.7.1	(166 730)	(962 267)	(582 359)
Charges et produits calculés des actions de performance		2 212	2 773	1 578
Charges d'impôts (y compris impôts différés)	5.5.6.11	2 039	4 141	2 350
Plus et moins-values de cession	5.5.6.6, 5.5.6.7	5 409	(102 677)	(21 756)
Autres produits et charges calculés		(1 942)	(26 069)	(13 287)
Coût de l'endettement financier net	5.5.6.9	44 781	102 016	49 273
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts		243 953	546 688	249 168
Impôts versés		(3 828)	(7 478)	1 053
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	5.5.7.2	4 090	81 136	86 800
Flux net de trésorerie généré par l'activité (A)		244 215	620 346	337 021
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles et dépenses capitalisées	5.5.5.1.2	(142 832)	(550 917)	(99 943)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5.5.7.3	348 729	876 114	123 077
Acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)		(2 282)	(3 733)	0
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)		1 456	1 513	1 449
Variation des prêts et avances consentis		244	46 159	29 051
Autres flux liés aux opérations d'investissement		0	(7 252)	(5 106)
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations d'investissement	5.5.7.4	(25 503)	(78 716)	(34 215)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)		179 812	283 167	14 313
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital		0	6 949	0
Sommes reçues lors de l'exercice des actions de performance		108	2 395	0
Rachats et reventes d'actions propres		0	(107 798)	(105 426)
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	5.5.7.5	(205 657)	(405 716)	(203 752)
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées		(288)	(3 548)	(3 548)
Nouveaux emprunts	5.5.7.6	3 909 500	4 448 919	2 394 365
Remboursements d'emprunts	5.5.7.6	(3 577 174)	(4 651 706)	(2 188 126)
Intérêts financiers nets versés		(80 012)	(128 014)	(98 148)
Autres flux liés aux opérations de financement		(786)	(58 834)	(16 337)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)		45 692	(897 353)	(220 971)
Variation de la trésorerie nette (A + B + C)		469 719	6 156	130 363
Trésorerie d'ouverture	5.5.7.7	37 846	31 690	31 690
TRÉSORERIE DE CLÔTURE	5.5.7.7	507 565	37 846	162 053

5.5 Annexe aux comptes consolidés

5.5.1 FAITS SIGNIFICATIFS	68
5.5.2 PRINCIPES GÉNÉRAUX DE CONSOLIDATION	69
5.5.2.1 Référentiel	69
5.5.2.2 Méthodes de consolidation	69
5.5.2.3 Périmètre de consolidation	70
5.5.2.4 Retraitements de consolidation et éliminations	76
5.5.2.5 Conversion des monnaies étrangères	76
5.5.3 MÉTHODES COMPTABLES	76
5.5.3.1 Patrimoine immobilier	76
5.5.3.2 Titres de participation	79
5.5.3.3 Stocks	79
5.5.3.4 Créances d'exploitation	79
5.5.3.5 Trésorerie et équivalents de trésorerie	80
5.5.3.6 Actions propres (IAS 32)	80
5.5.3.7 Rémunération en actions (IFRS 2)	80
5.5.3.8 Instruments financiers (IFRS 9)	80
5.5.3.9 Contrat de location (IFRS 16)	81
5.5.3.10 Passifs financiers (IAS 32, IFRS 9 et IFRS 16)	81
5.5.3.11 Provisions et passifs non financiers à long terme	81
5.5.3.12 Engagements sociaux	81
5.5.3.13 Impôts	82
5.5.3.14 Reconnaissance des loyers (IFRS 16)	82
5.5.3.15 Contrats de crédit preneur (IAS 40)	83
5.5.3.16 Estimations et jugements comptables déterminants	83
5.5.4 GESTION DES RISQUES FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS	84
5.5.4.1 Le risque de marché immobilier	84
5.5.4.2 Le risque de marché financier	84
5.5.4.3 Le risque de contrepartie	84
5.5.4.4 Le risque de liquidité	84
5.5.4.5 Le risque de taux d'intérêt	84
5.5.4.6 Le risque de change	85
5.5.4.7 Les risques opérationnels	85
5.5.5 NOTES SUR L'ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE	86
5.5.5.1 Patrimoine immobilier	86
5.5.5.2 Immobilisations financières	87
5.5.5.3 Participations dans les sociétés mises en équivalence	88
5.5.5.4 Actifs et passifs d'impôts différés	88
5.5.5.5 Immeubles en vente	88
5.5.5.6 Stocks	88
5.5.5.7 Clients et comptes rattachés	89
5.5.5.8 Autres créances	89
5.5.5.9 Charges constatées d'avance	89
5.5.5.10 Trésorerie et équivalents de trésorerie	89

5.5.5.11	Capitaux propres consolidés	90
5.5.5.12	Emprunts, dettes financières et instruments financiers	90
5.5.5.13	Provisions	93
5.5.5.14	Retraites et autres avantages accordés aux salariés	95
5.5.5.15	Fournisseurs et comptes rattachés	95
5.5.5.16	Dettes fiscales et sociales	96
5.5.5.17	Autres dettes courantes	96
5.5.5.18	Engagements hors bilan	96
5.5.5.19	Comptabilisation des actifs et passifs financiers	97
5.5.6	NOTES SUR L'ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ	97
5.5.6.1	Revenus locatifs bruts	97
5.5.6.2	Charges d'exploitation directes	98
5.5.6.3	Résultat opérationnel sur opérations de crédit-bail et de l'activité hôtelière	98
5.5.6.4	Services et autres produits nets	98
5.5.6.5	Frais de structure	99
5.5.6.6	Marge immobilière	99
5.5.6.7	Résultat de cession	99
5.5.6.8	Variation de valeur des immeubles	100
5.5.6.9	Frais financiers nets	101
5.5.6.10	Variation de valeur des instruments financiers et des dettes	102
5.5.6.11	Impôts	102
5.5.6.12	Résultat par action	103
5.5.7	NOTES SUR L'ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	103
5.5.7.1	Variation de valeur et frais de rachat des emprunts obligataires	103
5.5.7.2	Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	104
5.5.7.3	Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	104
5.5.7.4	Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements	104
5.5.7.5	Distribution aux actionnaires de la société mère	104
5.5.7.6	Nouveaux emprunts et remboursements d'emprunts	105
5.5.7.7	Trésorerie de clôture	105
5.5.8	INFORMATION SECTORIELLE	106
5.5.9	AUTRES ÉLÉMENTS D'INFORMATION	108
5.5.9.1	Actionnariat du Groupe	108
5.5.9.2	Parties liées	108
5.5.9.3	Effectifs du Groupe	108
5.5.9.4	Options de souscription ou d'achat d'actions et actions de performance	109
5.5.9.5	Rémunération des organes d'administration et de direction	109
5.5.9.6	Litiges	109
5.5.9.7	Événements postérieurs à la date d'arrêté	111

5.5.1 Faits significatifs

1^{ER} SEMESTRE 2020

Début 2020, Gecina a signé deux baux sur un immeuble situé au cœur du QCA, proche des Champs-Élysées, reflétant une valeur locative métrique de l'ordre de 900 euros, 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.

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

Gecina a signé mi-février un bail d'une durée de six 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 %.

Le 12 mars 2020, Gecina a finalisé la cession de l'immeuble Le Valmy pour 216 millions d'euros hors droits avec Primonial REIM. Cet immeuble, développant près de 27 000 m² de bureaux, situé dans l'Est parisien, à la limite de Montreuil, était d'ores et déjà sous promesse de vente à la clôture de l'exercice 2019.

Dans le cadre de la crise sanitaire mondiale liée au Coronavirus, Gecina a veillé à assurer la continuité de son activité pendant toute la période de confinement et s'est, dès mi-mars 2020, mobilisée en faveur de ses clients, de ses fournisseurs, de ses collaborateurs et de l'effort national de solidarité. L'ensemble des mesures qui ont été prises est détaillé dans le chapitre 2 – Rapport d'activité, de ce rapport financier semestriel 2020.

Le 16 avril, Gecina a finalisé la cession du 54/56, avenue du Général-Leclerc à Boulogne-Billancourt. Cet immeuble de bureaux multilocataires intégralement occupé et développant près de 3 900 m² à Boulogne-Billancourt a été cédé pour 36,6 millions d'euros hors droits, avec une prime sur les dernières expertises libres.

Afin de répondre aux recommandations du gouvernement relatives à la modération des dividendes versés, le Conseil d'Administration de Gecina avait décidé le 31 mars 2020 de proposer à l'Assemblée Générale la limitation de son dividende payé au titre de 2019 de 5,60 euros à 5,30 euros par action, ce montant couvrant les obligations légales du régime SIIC s'appliquant à la Société. L'Assemblée Générale du 23 avril 2020 a décidé de verser au titre de l'exercice 2019 un dividende par action de 5,30 euros. Un acompte de 2,80 euros ayant déjà été payé le 6 mars 2020, le solde de 2,50 euros par action a été payé en numéraire le 3 juillet 2020.

Le 23 avril 2020, l'Assemblée Générale des actionnaires, qui s'est tenue à huis clos, ainsi que les Assemblées Générales des porteurs obligataires (qui se sont tenues les 23 mars et 7 avril 2020), ont ratifié l'ensemble des résolutions relatives à l'apport partiel d'actif consenti par Gecina à la société GEC 25, filiale à 100 %, permettant la filialisation du portefeuille résidentiel du Groupe. Gecina est donc en ordre de marche pour avancer sur sa stratégie résidentielle, pour pouvoir mieux répondre aux besoins de logement, de flexibilité, de services et aux grands enjeux environnementaux et sociétaux en développant une offre locative responsable et de qualité à destination des classes moyennes. Le Groupe est aujourd'hui par conséquent en mesure de pouvoir 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 4 mai 2020, Gecina a annoncé la commercialisation de 3 600 m² sur l'immeuble Biopark et dans le Parc tertiaire Cergy-Saint-Christophe. Gecina accueillera dans l'immeuble D de l'ensemble Biopark situé dans le 13^e arrondissement de Paris, le Groupe américain de services biopharmaceutiques Parexel International, avec la signature d'un bail de six ans ferme qui prendra effet début septembre 2020 pour 1 800 m². Cette transaction fait ressortir une réversion positive, témoignant ainsi de l'attractivité de cet actif. Gecina a également signé plusieurs nouveaux baux sur le Campus Tertiaire Cergy-Saint-Christophe auprès du Groupe La Poste et du groupe Ensup pour plus de 1 800 m².

Le 15 juin 2020, Gecina a commercialisé 1 300 m² au 27, rue de la Ville-l'Évêque dans le QCA parisien à un groupe du CAC 40. Les plateaux seront mis à disposition fin août 2020 à la suite d'un programme de travaux permettant de repositionner l'immeuble aux meilleurs standards de marché. Cette transaction fait ressortir une réversion positive significative par rapport aux précédents locataires.

Le 30 juin 2020, Gecina a acquis un ensemble résidentiel au cœur de Paris, réalisant ainsi sa première acquisition sur le résidentiel au travers de sa filiale créée à cet effet, répondant à l'ambition du Groupe de s'inscrire en faveur du logement locatif dans la durée. Il s'agit d'un immeuble situé au 66, rue de Ponthieu, dans le 8^e arrondissement de Paris, composé de 52 lots et commerces de pied d'immeuble pour un prix de 33,1 millions d'euros HD et une surface proche de 4 100 m². Le Groupe confirme ainsi son intention de déployer son savoir-faire en fonction des opportunités, sur les marchés résidentiels porteurs à Paris, en Région parisienne et dans des métropoles régionales.

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'arrêt.

Les normes et interprétations officielles applicables depuis le 1^{er} janvier 2020, en particulier l'amendement à la norme IFRS 16 relatif aux allègements de loyers liés à la COVID-19, les amendements à IAS 1 et IAS 8 sur la définition du terme significatif et les amendements à IAS 39, IFRS 7 et IFRS 9 sur la comptabilité de couverture n'entraînent pas d'impact significatif pour le Groupe.

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 5.5.3.16.

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 2020, le périmètre de consolidation comprend les sociétés dont la liste est présentée ci-après :

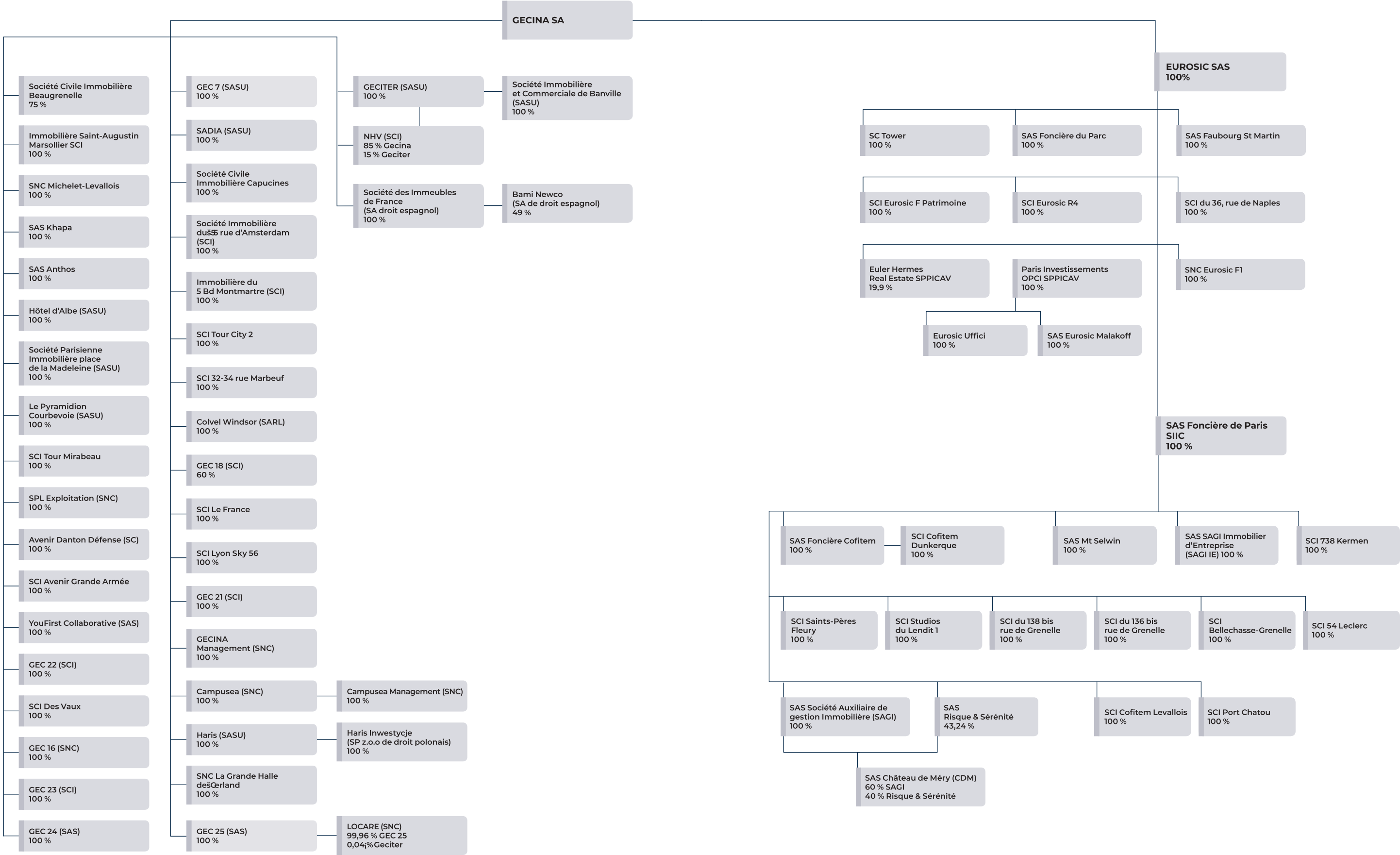
Sociétés	SIREN	30/06/2020 % d'intérêts	Méthode de consolidation	31/12/2019 % d'intérêts	30/06/2019 % d'intérêts
Gecina	592 014 476	100,00 %	Mère	100,00 %	100,00 %
5, rue Montmartre	380 045 773	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
55, rue d'Amsterdam	382 482 065	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Anthos	444 465 298	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Beaugrenelle	307 961 490	75,00 %	IG	75,00 %	75,00 %
Campuséa	501 705 909	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Campuséa Management	808 685 291	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Capucines	332 867 001	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Colvel Windsor	477 893 366	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 16	788 912 343	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 18	799 089 982	60,00 %	IG	60,00 %	60,00 %
GEC 21	810 066 126	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 22	812 746 188	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 23	819 358 201	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 7	423 101 674	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 (Pologne)		100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Khapa	444 465 017	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Le Pyramidion Courbevoie	479 762 874	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Locare	328 921 432	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Marbeuf	751 139 163	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 %
SCI Le France	792 846 123	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Avenir Danton Défense	431 957 356	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Avenir Grande Armée	751 037 631	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Lyon Sky 56	809 671 035	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 %
Tour City 2	803 982 750	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Tour Mirabeau	751 102 773	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Youfirst Collaborative	823 741 939	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI des Vaux	449 228 816	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SAS Eurosic	307 178 871	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SAS Eurosic Malakoff	453 385 601	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Faubourg Saint-Martin	430 046 607	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %

Sociétés	SIREN	30/06/2020 % d'intérêts	Méthode de consolidation	31/12/2019 % d'intérêts	30/06/2019 % d'intérêts
Foncière du Parc	445 394 851	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Tower	433 566 932	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI du 36 rue de Naples	479 871 659	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Eurosic F Patrimoine	811 932 714	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Eurosic R4	505 215 251	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SNC Eurosic F1	810 028 506	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Euler Hermes Real Estate	538 610 825	19,90 %	MEE	19,90 %	19,90 %
Paris Investissements OPCI	793 904 640	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Foncière de Paris SIIC	331 250 472	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Foncière Cofitem	411 846 033	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
MT Selwin	418 089 280	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Risque & Sérénité	419 403 449	43,24 %	MEE	43,24 %	43,24 %
Société Auxiliaire de Gestion Immobilière	508 928 926	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SAGI Immobilière d'entreprise	528 047 129	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Château de Méry	479 916 298	77,30 %	IG	77,30 %	77,30 %
SCI Saints Pères Fleury	509 110 151	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI 54 Leclerc	381 619 535	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI 738 Kermen	349 816 116	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI du 136 bis rue de Grenelle	493 293 823	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI du 138 bis rue de Grenelle	493 293 633	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Bellechasse-Grenelle	802 446 195	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Cofitem Dunkerque	528 344 039	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Cofitem Levallois	494 346 570	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI du Port Chatou	491 025 441	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Studio du Lendit 1	508 475 662	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Eurosic UFFICI (Italie)		100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Entrée de périmètre 2020					
GEC 25	880 266 218	100,00 %	IG		
Entrée de périmètre 2019					
GEC 24	851 756 502	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Neuilly Hôtel de Ville	785 420 746	100,00 %	IG	100,00 %	
Sortie de périmètre 2019					
Doret Antares	535 309 884		IG	Fusionnée	Fusionnée
SCI Eurosic Cours Michelet	811 963 438		IG	Fusionnée	Fusionnée
SNC Provence Logements	752 811 265		IG	Fusionnée	Fusionnée
SCI Eurosic Développement 5	824 082 192		IG	Fusionnée	Fusionnée
Hôtelière de Bellechasse-Grenelle	809 441 553		IG	Fusionnée	Fusionnée
Société Civile Vendôme Casanova	389 486 093		IG	Fusionnée	Fusionnée
GEC 10	529 783 649		IG	Fusionnée	100,00 %
Gecina Gestion	752 603 548		IG	Fusionnée	100,00 %
SAS Eurosic N2 Batignolles	820 809 945		IG	Fusionnée	100,00 %
SCI Breizh Champs Blancs	792 857 377		IG	Fusionnée	60,00 %
Hôtelière de la Villette	479 469 405		IG	Cédée	Cédée
SNC N2 Promotion	821 147 519		MEE	Cédée	Cédée
Holding Saint Dominique	534 629 993		IG	Cédée	Cédée

Sociétés	SIREN	30/06/2020 % d'intérêts	Méthode de consolidation	31/12/2019 % d'intérêts	30/06/2019 % d'intérêts
Amelot Roissy Hôtel	381 505 411		IG	Cédée	100,00 %
Hôtelière de Boulogne	505 104 190		IG	Cédée	100,00 %
Hôtelière de la rue Danton	511 122 590		IG	Cédée	100,00 %
Société d'exploitation de l'hôtel du Parc de Bougival	310 728 563		IG	Cédée	100,00 %
Groupement Européen de l'Immobilier	328 680 087		IG	Cédée	100,00 %
SCI Cofitem Boulogne	494 341 845		IG	Cédée	100,00 %
SCI du 4 rue Danton	488 449 190		IG	Cédée	100,00 %

IG : intégration globale.
MEE : mise en équivalence.

5.5.2.3.1 Organigramme juridique



5.5.2.4 RETRAITEMENTS DE CONSOLIDATION ET ÉLIMINATIONS

5.5.2.4.1 Retraitements d'homogénéisation des comptes sociaux

Les règles et méthodes appliquées par les sociétés entrant dans le périmètre de consolidation font l'objet de retraitements pour les rendre homogènes avec celles du Groupe.

Toutes les sociétés ont procédé à un arrêté comptable au 30 juin 2020.

5.5.2.4.2 Opérations réciproques

Les opérations réciproques, ainsi que les éventuels résultats de cession 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.

La norme IFRS 3 prévoit un délai de douze mois à partir de la date d'acquisition quant à la comptabilisation définitive de l'acquisition. Les corrections des évaluations effectuées doivent être liées à des faits et circonstances existant à la date d'acquisition. Les écarts d'acquisition font l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an ou dès l'apparition d'un indice de perte de valeur.

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.

5.5.3 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.

Gecina a opté pour la valorisation de ses immeubles de placement à la juste valeur telle que définie par la norme IFRS 13 (cf. 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 2020 : CBRE Valuation, Cushman & Wakefield, Catella Valuation Advisors, et Jones Lang LaSalle) qui valorisent le patrimoine du Groupe dans une perspective de détention durable au 30 juin et au 31 décembre de chaque exercice et qui prennent en compte les travaux immobilisés. Les expertises sont réalisées conformément aux règles de la profession d'expert immobilier en utilisant les méthodes d'évaluation de la juste valeur de chacun des actifs, conformément aux prescriptions de la charte de l'expertise en évaluation immobilière. Gecina valorise l'ensemble de ses actifs à partir d'une expertise indépendante.

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

- valeur de marché n – (valeur de marché n-1 + montant des travaux et autres éléments 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'Afrexim ⁽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.

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 et résidentiel

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 (*discounted cash flow*). La moyenne arithmétique simple de ces trois méthodes est retenue. Dans le cas où le résultat des trois méthodes est sensiblement différent, 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 T1 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) Valeur lots des immeubles résidentiels et mixtes

La valeur lots est utilisée pour les immeubles en vente par appartements (cf. 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 trois méthodes : comparaison directe, capitalisation du revenu et actualisation des flux futurs.

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.

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 ;

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

- 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 2020, 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 recouvrée principalement par le biais d'une transaction de vente plutôt que par l'utilisation continue. Dans ce cas, la vente doit être hautement probable.

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

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

Lorsque la cession porte sur un actif ou un groupe d'actifs uniquement, ces actifs en vente sont présentés séparément au bilan, dans le poste « Immeubles en vente », et évalués au montant le plus bas entre leur valeur comptable et leur juste valeur diminuée des coûts de la vente et des créances résiduelles nées de la linéarisation des avantages commerciaux selon IFRS 16.

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 et des créances résiduelles nées de la linéarisation des avantages commerciaux selon IFRS 16 ;
- immeubles mis en vente par lots : valeur d'expertise en lots (cf. 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 immobilisations d'exploitation hôtelière sont valorisées au coût historique diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeurs. Elles font l'objet d'amortissements selon la méthode des composants, chaque composant étant amorti de manière linéaire sur sa durée d'utilité (de 9 à 90 ans).

Pour chacun des types d'actifs, les valeurs brutes des constructions ont été réparties par composant, déterminés en fonction des données techniques au

moment de l'acquisition selon le coût actuel estimé de reconstruction à neuf.

Outre le terrain, six composants ont été identifiés :

Type d'actifs	Durée d'amortissement
Terrain	Non amortissable
Gros œuvre	30 à 90 ans selon la nature de l'immeuble
Façades et couverture	15 à 45 ans selon la nature de l'immeuble
Installations techniques	15 à 25 ans selon la nature de l'immeuble
Travaux parkings	20 ans
Ravalement	15 ans
Agencements	9 à 10 ans

La durée d'amortissement de chaque composant est calculée à partir de la date de mise en service de l'immeuble dans le patrimoine, sauf en cas de remplacement du composant (à l'occasion d'une réhabilitation, par exemple) ; auquel cas, la date de dernier remplacement du composant s'applique. Il n'a été retenu de valeur résiduelle pour aucun des composants identifiés.

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 la 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 coûts liés à l'acquisition de licences de logiciels sont inscrits à l'actif sur la base des coûts encourus pour acquérir et 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'arrêté, 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.

Ces créances sont évaluées au coût amorti.

Les pertes de valeur sont évaluées selon la méthode simplifiée optionnelle de la norme IFRS 9. Les pertes de crédit attendues sont calculées sur leur durée de vie, basée sur les données historiques de pertes du Groupe.

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 résiduelles relatives à l'étalement des avantages commerciaux selon IFRS 16 (cf. Note 5.5.3.14) et reconnues par différence entre le loyer économique et le loyer quittancé, donnent lieu à une analyse spécifique portant notamment sur l'aptitude du locataire à aller effectivement jusqu'au terme du bail signé, 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 ou d'actions susceptibles d'être exercées ou attribuées 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 (IFRS 9)

La norme IFRS 9 définit les principes en matière de classement et d'évaluation des instruments financiers, de dépréciation du risque de crédit et de comptabilité de couverture hors opérations de macrocouverture.

Classement et évaluation des actifs financiers

Lors de la comptabilisation initiale, les actifs financiers sont classés au coût amorti, à la juste valeur par capitaux propres ou à la juste valeur par résultat en fonction de la nature de l'instrument (dette ou capitaux propres), des caractéristiques de leurs flux contractuels et de la manière dont sont gérés les instruments financiers (selon le modèle de gestion).

Les critères de classement et d'évaluation dépendent de la nature de l'actif financier, selon qu'il est qualifié d'instrument de dette (prêt, avance, crédit, titre obligataire, etc.) ou d'instruments de capitaux propres (i.e. actions).

S'agissant des instruments de dettes (prêts et titres à revenus fixes ou déterminables), IFRS 9 s'appuie sur le modèle de gestion d'une part et sur l'analyse des caractéristiques contractuelles d'autre part, pour classer et évaluer les actifs financiers. S'agissant des instruments de capitaux propres, ils sont par défaut comptabilisés à la juste valeur par résultat, sauf option irrévocable pour un classement à la juste valeur par capitaux propres non recyclables (sous réserve que ces instruments ne soient pas détenus à des fins de transaction).

Dépréciation

Le modèle de dépréciation exige de comptabiliser les pertes de crédit attendues (*Expected Credit Losses* ou « ECL ») sur les crédits et les instruments de dette évalués au coût amorti ou à la juste valeur par capitaux propres recyclables, sur les engagements de prêts et sur les contrats de garantie financière qui ne sont pas comptabilisés à la juste valeur, ainsi que sur les créances résultant de contrats de location et créances commerciales. Cette nouvelle approche vise à anticiper au plus tôt la comptabilisation des pertes de crédit attendues tandis que dans le modèle de provisionnement selon IAS 39, elle était conditionnée par la constatation d'un événement objectif de perte avérée.

Comptabilité de couverture

Sur la comptabilité de couverture (hors opérations de macrocouverture de juste valeur), la norme IFRS 9 prévoit des évolutions limitées par rapport à IAS 39. Les dispositions de la norme s'appliquent aux opérations de microcouverture et aux opérations de macrocouverture de flux de trésorerie uniquement.

IFRS 9 ne modifie pas les conditions dans lesquelles un instrument financier peut être qualifié de comptabilité de couverture avec 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 (cf. 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 CONTRAT DE LOCATION (IFRS 16)

Le Groupe applique depuis le 1^{er} janvier 2019 la norme IFRS 16 suivant la méthode rétrospective modifiée. Les contrats de location entrant dans le champ d'application de la norme portent principalement sur les baux à construction, les baux emphytéotiques et, dans une moindre mesure, sur les véhicules et matériels de reprographie. Les contrats d'une durée inférieure à douze mois ou de faible valeur unitaire ne sont pas visés par la norme.

À ce titre, le Groupe comptabilise dans son bilan :

- au passif, une dette relative aux obligations locatives à hauteur des loyers restants à courir, actualisés à un taux égal au coût de la dette qu'aurait eu à supporter le Groupe sur une durée équivalente à celle des contrats ;
- à l'actif et au sein des immeubles de placement le cas échéant, des droits d'utilisation amortis linéairement

depuis la mise en place des contrats. Au 1^{er} janvier 2019, l'effet de l'amortissement rétrospectif a été comptabilisé en capitaux propres.

Dans le compte de résultat, aux loyers et redevances payés sont substitués :

- les dotations aux amortissements des droits d'utilisation enregistrés en variation de valeur des immeubles de placement le cas échéant ;
- une charge financière, égale à la part d'intérêts payés dans les loyers versés en sus de la part de capital remboursé et venant en réduction de la dette.

5.5.3.10 PASSIFS FINANCIERS (IAS 32, IFRS 9 ET IFRS 16)

Les passifs financiers sont constitués essentiellement d'emprunts obligataires, d'emprunts bancaires, de lignes de crédit, de billets de trésorerie et de dépôts de garantie.

Les lignes de crédit à moyen et long terme sont 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 reçu.

Les obligations long terme sous le programme EMTN (*Euros Medium Term Notes*) 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.

5.5.3.11 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.

5.5.3.12 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 douze mois suivant la fin de l'exercice au cours duquel les membres du personnel ont rendu les services correspondants, font l'objet d'une comptabilisation en « Charges à payer » figurant au passif du bilan sous la rubrique « Dettes fiscales et sociales 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.

5.5.3.13 IMPÔTS

5.5.3.13.1 IFRIC 21 taxes prélevées par les autorités publiques

IFRIC 21 (Taxes prélevées par une autorité publique) stipule le moment où il faut comptabiliser un passif au titre du droit ou de la taxe imposée par une autorité publique. Les 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 bénéfices) 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 dès le 1^{er} jour de l'année en cours :

- Taxe foncière ;
- Taxe sur les bureaux, les locaux commerciaux, les locaux de stockage et les surfaces de stationnement ;
- Taxe annuelle sur les surfaces de stationnement.

5.5.3.13.2 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 bénéfices taxables futurs est considérée comme probable. Les impôts différés sont déterminés en utilisant les modalités et taux d'imposition des lois de finances votées à la date d'arrêté des comptes et susceptibles de s'appliquer à la date de réalisation de ces impôts différés. La même règle s'applique pour les actifs détenus à l'étranger.

5.5.3.13.3 Actifs et passifs d'impôts différés

Les impôts différés résultent des différences temporaires entre les valeurs fiscales et comptables des actifs et passifs. Ils sont notamment la conséquence de la mise à la juste valeur des immeubles de placement détenus par des sociétés n'ayant pas opté pour le régime SIIC ou du coût d'entrée dans ce régime. Un actif d'impôt différé est constaté en cas de pertes fiscales reportables dans l'hypothèse où leur réalisation future est probable.

5.5.3.13.4 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 (régime de transparence fiscale) sont exonérés d'impôt sur les sociétés sous certaines conditions de distribution. Toutefois, pour les sociétés non SIIC nouvellement acquises, il est calculé au taux de 19 % un passif d'impôt différé correspondant au montant de la taxe de sortie (exit tax) 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.

5.5.3.14 RECONNAISSANCE DES LOYERS (IFRS 16)

Les loyers sont enregistrés au compte de résultat lors du quittance. Toutefois, en application de la norme IFRS 16, les avantages accordés aux locataires du secteur tertiaire (principalement des franchises et paliers de loyers) sont linéarisés sur la durée ferme probable du bail. La linéarisation des avantages accordés aux locataires a pour contrepartie la comptabilisation d'une créance jusqu'au 31 décembre 2017. À compter du 1^{er} janvier 2018, et pour l'ensemble des baux encore sous franchises ou paliers, les loyers comptabilisés trouvent leur contrepartie dans une variation de valeur des immeubles de placement.

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

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 IFRS 16.

5.5.3.15 CONTRATS DE CRÉDIT PRENEUR (IAS 40)

Les contrats de crédit-bail s'analysent comme des contrats de location-financement et sont inscrits à l'actif du bilan (selon la norme IAS 40 « Immeubles de placement »). 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 plus favorables au jour de l'acquisition, il est inscrit au bilan en tant que passif financier. Ce passif financier est repris par résultat sur la durée du contrat et intégralement soldé par le résultat de cession en cas de vente du contrat.

5.5.3.16 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 jugées 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'action).

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le Groupe révise 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 de 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

Le chapitre 3 du rapport financier semestriel apporte 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 ce document.

5.5.4.1 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 5.5.6.8.

5.5.4.2 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 5.5.6.10.

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.

5.5.4.3 LE RISQUE DE CONTREPARTIE

Bénéficiant d'un portefeuille de clients d'environ 700 entreprises locataires, d'une grande diversité sectorielle, et de près de 7 500 locataires individuels, le Groupe n'est pas exposé à des risques significatifs de concentration. Dans le cadre de son développement, le Groupe veille à acquérir des actifs dont le portefeuille locatif est basé notamment sur des critères de sélection des locataires et des sûretés fournies par ces derniers. Lors des relocations, un dossier détaillé doit être fourni par le locataire et une analyse de sa solidité financière est menée. Les procédures de sélection des locataires et de recouvrement permettent de maintenir un taux de pertes sur créances satisfaisant.

Les opérations financières, notamment de couverture du risque de taux, sont réalisées avec un panel large d'institutions financières de premier plan. Une mise en concurrence est réalisée pour toute opération financière significative et le maintien d'une diversification satisfaisante des ressources et des intervenants est un critère de sélection. Gecina n'est pas matériellement exposée à une unique contrepartie bancaire sur son portefeuille de dérivés. Le risque de contrepartie est partie intégrante de la juste valeur telle que déterminée selon IFRS 13 (cf. 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 5 %.

5.5.4.4 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.

5.5.4.5 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 et des Risques 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 Notes 5.5.5.12.2 et 5.5.6.10 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 couverture et la variation de juste valeur apparaît donc au compte de résultat, selon les modalités décrites en Note 5.5.3.8.

| 5.5.4.6 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.

| 5.5.4.7 LES RISQUES OPÉRATIONNELS

Gecina est exposée à des risques opérationnels de diverses natures, lesquels sont détaillés dans le Rapport intégré et dans le chapitre 3 du rapport financier semestriel.

Gecina a procédé jusqu'en 2009, quand M. 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	31/12/2019	Acquisitions	Cessions d'actifs ou levées d'options	Variation de juste valeur	Autres variations	Virements de poste à poste	30/06/2020
Immeubles de placement	17 662 308	96 985	0	64 902	25 696	209 566	18 059 458
Immeubles en restructuration	1 055 147	41 616	0	122 305	0	49 500	1 268 569
Immeubles d'exploitation	106 879	211	0	0	0	0	107 090
Créances financières de crédit-bail	246 879	0	(567)	0	0	0	246 313
Immobilisations incorporelles	14 749	1 045	0	0	0	0	15 794
Autres immobilisations corporelles	29 766	142	0	0	0	0	29 907
Immeubles en vente	928 751	1 981	(349 854)	(1 729)	0	(259 066)	320 083
Stocks	37 804	853	0	0	(33)	0	38 623
IMMOBILISATIONS BRUTES	20 082 284	142 832	(350 420)	185 479	25 664	0	20 085 838

Amortissements et dépréciations

En milliers d'euros	31/12/2019	Dotations	Cessions/ Reprises	Variation de juste valeur	Autres variations	Virements de poste à poste	30/06/2020
Immeubles d'exploitation	20 901	4 631	0	0	0	0	25 532
Créances financières de crédit-bail	125 237	11 471	(567)	0	0	0	136 141
Immobilisations incorporelles	7 732	1 371	0	0	0	0	9 103
Autres immobilisations corporelles	15 137	2 394	0	0	0	0	17 531
Stocks	2 121	4 477	0	0	0	0	6 598
Amortissements et dépréciations	171 129	24 343	(567)	0	0	0	194 905
IMMOBILISATIONS NETTES	19 911 154	118 489	(349 854)	185 479	25 664	0	19 890 933

Comme pour chaque arrêté, les immeubles de placement ont fait l'objet d'une évaluation réalisée par des experts immobiliers indépendants telle que décrite dans la Note 5.5.3.1.1. Les experts immobiliers ont précisé dans leurs rapports que leurs évaluations au 30 juin 2020 ont été effectuées dans un contexte inhabituel de marché avec, notamment, l'absence de transactions initiées post déclenchement de la crise sanitaire liée à la COVID-19 et des difficultés à estimer les perspectives d'évolution des marchés immobiliers compte tenu du caractère récent de cette crise et que, de ce fait, elles s'inscrivent dans un contexte d'incertitude matérielle d'évaluation.

Conformément aux principes comptables définis en Note 5.5.3.1.1, six actifs en restructuration sont comptabilisés au coût historique pour un montant global de 26 millions d'euros.

Les autres variations concernent l'étalement des avantages commerciaux accordés aux locataires pour 26 millions d'euros.

5.5.5.1.2 Analyse des acquisitions (droits et frais inclus)

Les acquisitions concernent :

En milliers d'euros	30/06/2020
66, rue de Ponthieu - 75008 Paris	35 679
162, rue du Fbg Saint-Honoré - 75008 Paris	20 490
Acquisitions d'immeubles	56 169
Travaux de construction et de restructuration	38 738
Travaux de rénovation	41 632
Travaux	80 370
Immeubles d'exploitation	198
Coûts internes capitalisés	2 075
Frais financiers capitalisés	1 981
Total acquisitions sur immeubles	140 793
Immobilisations corporelles	142
Immobilisations incorporelles	1 045
Stocks	853
TOTAL ACQUISITIONS	142 832

5.5.5.1.3 Détail des cessions

Les cessions sont détaillées en Note 5.5.6.7.

5.5.5.1.4 Écart d'acquisition

L'écart d'acquisition résulte de l'acquisition d'Eurosic en août 2017 et est affecté à l'unité génératrice de trésorerie (UGT) Bureaux. Il varie de 196 millions d'euros au 31 décembre 2019 à 192 millions d'euros au 30 juin 2020.

Conformément à la norme IAS 36, il est procédé à des tests de dépréciation dès l'apparition d'un indice de perte de valeur, et au minimum une fois par an.

La crise sanitaire liée à la COVID-19 constitue un indice de perte de valeur et un test de dépréciation a été réalisé au 30 juin 2020 sans conclure à la nécessité d'une dépréciation de l'écart d'acquisition.

5.5.5.2 IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

En milliers d'euros	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Titres de participation non consolidés	132 405	131 950	132 255
Avance sur acquisitions immobilières	65 519	65 519	65 528
Dépôts et cautionnements	1 141	1 177	1 529
Autres immobilisations financières	1 961	2 046	1 906
TOTAL BRUT	201 026	200 693	201 218
Dépréciations	(175 525)	(174 905)	(174 905)
TOTAL NET	25 501	25 788	26 313

La dépréciation de 175,5 millions d'euros se rapporte essentiellement à la participation de 49 % dans la société espagnole Bami Newco intégralement dépréciée (109,3 millions d'euros) et à l'avance sur acquisitions immobilières consentie à la société espagnole Bamolo dépréciée à hauteur de 65,2 millions d'euros (en vue de ramener celle-ci à la dernière valeur d'expertise du terrain apporté en garantie soit 0,4 million d'euros).

5.5.5.3 PARTICIPATIONS DANS LES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE

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

Les éléments de la situation financière des principales sociétés ayant des participations ne donnant pas le contrôle sont présentés ci-dessous :

<i>En milliers d'euros</i>	Euler Hermes Real Estate	Risque & Sérénité	Total
Patrimoine immobilier	263 570	0	263 570
Autres actifs	7 413	2 471	9 884
Total actif	270 983	2 471	273 454
Capitaux propres	235 733	2 448	238 181
Emprunts externes et dettes auprès des associés	32 064	0	32 064
Autres passifs	3 186	23	3 209
Total Passif	270 983	2 471	273 454
Chiffre d'affaires	3 070	0	3 070
Résultat net	(4 236)	(2 712)	(6 948)
% de détention	19,90%	43,24%	
Quote-part du résultat net	(843)	(1 173)	(2 016)
Capitaux propres	235 733	2 448	238 181
Titres des sociétés mises en équivalence	46 911	1 059	47 969

5.5.5.4 ACTIFS ET PASSIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS

Au 30 juin 2020, les impôts différés nets présentent un solde actif de 1,6 million d'euros. Ceux-ci regroupent principalement l'effet de l'activation des déficits reportables et des plus-values sur les actifs relevant du secteur taxable.

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2019	Variation résultat	30/06/2020
Activation des déficits fiscaux	1 900	0	1 900
Total actifs d'impôts différés	1 900	0	1 900
Plus-value sur contrats de crédit-bail et stocks	(1 317)	1 154	(163)
Autres variations	(337)	168	(169)
Total passifs d'impôts différés	(1 654)	1 323	(331)
TOTAL IMPÔTS DIFFÉRÉS NETS	247	1 323	1 569

5.5.5.5 IMMEUBLES EN VENTE

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

Les immeubles en vente se décomposent en :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Immeubles en vente par bloc	10 500	609 691	240 134
Immeubles en vente par lots	309 583	319 060	339 433
TOTAL	320 083	928 751	579 567

5.5.5.6 STOCKS

Il s'agit d'actifs de bureaux situés en région parisienne et acquis en régime de marchand de biens. Ces actifs sont enregistrés à leur coût de revient (prix d'acquisition, frais et travaux), et éventuellement dépréciés.

5.5.5.7 CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS

La répartition des créances nettes par secteur est indiquée en Note 5.5.8.

En milliers d'euros	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Clients facturés	64 460	39 491	31 161
Charges non quittancées à apurer	32 220	11 289	41 076
Étalement des franchises et paliers de loyers	36 301	44 252	62 966
CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS (BRUT)	132 982	95 032	135 203
Dépréciations de créances	(26 944)	(17 647)	(17 614)
CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS (NET)	106 037	77 385	117 589

Les dépréciations de créances comptabilisées au 30 juin 2020 (27 millions d'euros) sont en hausse de 9 millions d'euros compte tenu des difficultés rencontrées par certains preneurs (7 millions d'euros au titre des baux

commerciaux ou résidentiels et 2 millions d'euros au titre de l'activité de crédit-bail) dans le contexte de crise sanitaire.

5.5.5.8 AUTRES CRÉANCES

En milliers d'euros	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Taxe sur la valeur ajoutée	32 743	52 677	68 336
Impôt sur les sociétés	1 412	1 553	3 223
Avances et garanties Bami Newco (intégralement dépréciées)	32 763	32 763	32 763
Créances sur cessions d'actifs	5 534	692	1 068
Autres ⁽¹⁾	54 102	59 669	32 741
VALEURS BRUTES	126 555	147 355	138 131
Dépréciations	(36 150)	(36 150)	(36 150)
VALEURS NETTES	90 405	111 205	101 981

(1) Inclut des avances sur projets pour 32 millions d'euros au 31 décembre 2019 et au 30 juin 2020.

5.5.5.9 CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE

En milliers d'euros	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Frais d'ouverture de crédits ⁽¹⁾	10 170	11 591	10 048
Assurance garantie décennale	2 873	3 143	3 372
Autres	5 707	4 464	7 178
VALEURS NETTES	18 750	19 198	20 598

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

5.5.5.10 TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

En milliers d'euros	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
OPCVM monétaires	0	1	1
Comptes courants bancaires	507 565	37 845	162 052
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (BRUT)	507 565	37 846	162 053
Découverts bancaires	0	0	0
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (NET)	507 565	37 846	162 053

Au 30 juin 2020, la trésorerie disponible est de 508 millions d'euros, un niveau expliqué par les besoins à court terme portant sur le paiement du dividende le 3 juillet 2020 et, dans le contexte de crise sanitaire liée à la COVID-19, une couverture accrue des échéances court terme de billets de trésorerie.

5.5.5.11 CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

Voir l'état comptable précédant la présente annexe, au paragraphe 5.3 « 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 30/06/2020	Rembour- sements < 1 an	Encours 30/06/2021	Rembour- sements 1 à 5 ans	Encours 30/06/2025	Rembour- sements au-delà de 5 ans
Dettes à taux fixe	4 984 371	(87 328)	4 897 042	(1 589 300)	3 307 742	(3 307 742)
Obligations à taux fixe	4 861 315	(50 000)	4 811 315	(1 560 671)	3 250 644	(3 250 644)
Emprunts à taux fixe	48 672	(2 183)	46 490	(9 154)	37 335	(37 335)
Autres dettes à taux fixe	49 418	(10 180)	39 238	(19 475)	19 762	(19 762)
Intérêts courus provisionnés	24 966	(24 966)	0	0	0	0
Dettes à taux variable	2 596 367	(2 097 500)	498 867	(498 867)	0	0
Billets de trésorerie (NEU CP)	1 997 500	(1 997 500)	0	0	0	0
Obligations à taux variable	498 867	0	498 867	(498 867)	0	0
Obligations court terme à taux variable	0	0	0	0	0	0
Emprunts à taux variable	100 000	(100 000)	0	0	0	0
DETTE BRUTE	7 580 738	(2 184 828)	5 395 909	(2 088 167)	3 307 742	(3 307 742)
Trésorerie (taux variable)						
Sicav, placements et produits à recevoir	0	0	0	0	0	0
Disponibilités	507 565	(507 565)	0	0	0	0
TOTAL TRÉSORERIE	507 565	(507 565)	0	0	0	0
Dettes nettes						
à taux fixe	4 984 371	(87 328)	4 897 042	(1 589 300)	3 307 742	(3 307 742)
à taux variable	2 088 802	(1 589 935)	498 867	(498 867)	(0)	0
TOTAL DETTES NETTES	7 073 173	(1 677 263)	5 395 909	(2 088 167)	3 307 742	(3 307 742)
Lignes de crédit disponibles	4 405 000	(240 000)	4 165 000	(2 955 000)	1 210 000	(1 210 000)
Flux futurs d'intérêts sur la dette		(97 113)		(316 298)		(246 211)

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 2020, s'élèvent à 660 millions d'euros.

La répartition du remboursement de la dette brute à moins d'un an est la suivante :

	3 ^e trimestre 2020	4 ^e trimestre 2020	1 ^{er} trimestre 2021	2 ^e trimestre 2021	Total
En milliers d'euros	(834 809)	(363 434)	(376 817)	(609 768)	(2 184 828)

La juste valeur de la dette brute retenue pour le calcul de l'ANR est de 7 990 millions d'euros au 30 juin 2020, dont 410 millions d'euros correspondant à la mise en juste valeur de la dette à taux fixe.

Détail des emprunts obligataires

Emprunt obligataire	Émetteur	Date d'émission	Montant de l'émission (en millions d'euros)	Encours (en millions d'euros)	Prix d'émission	Prix de remboursement	Taux nominal	Date d'échéance
Obligation 05/2023	Gecina	30/05/13	300	200,2	98 646 €	100 000 €	2,875 %	30/05/23
Obligation 07/2020	Gecina	13/07/14	50	50	100 000 €	100 000 €	2,99 %	13/07/20
Obligation 07/2021	Gecina	13/07/14	50	50	100 000 €	100 000 €	3,30 %	13/07/21
Obligation 07/2021	Gecina	30/07/14	500	166,6	99 317 €	100 000 €	1,75 %	30/07/21
Obligation 01/2023	Gecina	15/12/14	125	125	100 000 €	100 000 €	3,051 %	16/01/23
Obligation 01/2025	Gecina	20/01/15	500	500	99 256 €	100 000 €	1,50 %	20/01/25
Obligation 06/2024	Gecina	17/06/15	500	377,8	97 800 €	100 000 €	2,00 %	17/06/24
Obligation 11/2022	Gecina	06/11/15	50	50	100 000 €	100 000 €	2,75 %	06/11/22
Obligation 11/2023	Gecina	06/11/15	100	100	100 000 €	100 000 €	3,00 %	06/11/23
Obligation 06/2026	Gecina	01/12/15	100	100	100 000 €	100 000 €	3,00 %	01/06/26
Obligation 01/2029	Gecina	30/09/16	500	500	99 105 €	100 000 €	1,00 %	30/01/29
Obligation 06/2032	Gecina	30/06/17	500	500	98 535 €	100 000 €	2,00 %	30/06/32
Obligation 06/2022	Gecina	30/06/17	500	500	100 000 €	100 000 €	Euribor 3 mois + 0,38 %	30/06/22
Obligation 06/2027	Gecina	30/06/17	500	500	99 067 €	100 000 €	1,375 %	30/06/27
Obligation 01/2028	Gecina	26/09/17	700	700	98 710 €	100 000 €	1,375 %	26/01/28
Obligation 03/2030	Gecina	14/03/18	500	500	97 325 €	100 000 €	1,625 %	14/03/30
Obligation 05/2034	Gecina	29/05/19	500	500	98 597 €	100 000 €	1,625 %	29/05/34

Clauses de défaut (« covenants »)

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

	Norme de référence	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Dette financière nette / valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	Maximum 55 % / 60 %	35,1 %	36,0 %	37,5 %
Excédent brut d'exploitation / frais financiers nets	Minimum 2,0x	5,5x	5,3x	5,3x
Encours de la dette gagée / valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	Maximum 25 %	0,2 %	0,2 %	0,9 %
Valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits) en milliards d'euros	Minimum 6,0 / 8,0	20,0	20,1	19,9

Clauses de changement de contrôle

Pour les emprunts obligataires portés par Gecina, 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.

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

<i>En milliers d'euros</i>	Encours 30/06/2020	Échéances ou date d'effet < 1 an	Encours 30/06/2021	Échéances ou date d'effet 1 à 5 ans	Encours 30/06/2025	Échéances ou date d'effet au- delà de 5 ans
Portefeuille des dérivés en vigueur au 30 juin 2020						
Swaps receveurs taux fixes	259 200	(59 000)	200 200	(200 200)	0	0
Swaps payeurs taux fixes	400 000	0	400 000	0	400 000	(400 000)
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	1 450 000	(325 000)	1 125 000	(925 000)	200 000	(200 000)
Ventes caps	0	0	0	0	0	0
Ventes floors	0	0	0	0	0	0
TOTAL	2 109 200	(384 000)	1 725 200	(1 125 200)	600 000	(600 000)
Portefeuille des dérivés à effets différés au 30 juin 2020						
Swaps receveurs taux fixes	0	0	0	0	0	0
Swaps payeurs taux fixes	0	0	0	0	0	0
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	0	0	0	0	0
Total du portefeuille des dérivés au 30 juin 2020						
Swaps receveurs taux fixes	259 200	(59 000)	200 200	(200 200)	0	0
Swaps payeurs taux fixes	400 000	0	400 000	0	400 000	(400 000)
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	1 450 000	(325 000)	1 125 000	(925 000)	200 000	(200 000)
Ventes caps	0	0	0	0	0	0
Ventes floors	0	0	0	0	0	0
TOTAL	2 109 200	(384 000)	1 725 200	(1 125 200)	600 000	(600 000)
Flux futurs d'intérêts sur les dérivés	0	1 931	0	552	0	(1 222)

Couverture de la dette brute

En milliers d'euros	30/06/2020
Dette brute à taux fixe	4 984 371
Dette à taux fixe transformée à taux variable	(259 200)
Dette résiduelle à taux fixe	4 725 171
Dette brute à taux variable	2 596 367
Dette à taux fixe transformée à taux variable	259 200
Dette brute à taux variable après transformation de dette à taux variable	2 855 567
Swaps payeurs taux fixes et caps / floors activés	(400 000)
Dette brute à taux variable non couverte	2 455 567
Achat caps	(1 450 000)
Vente caps	0
DETTE À TAUX VARIABLE	1 005 567

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

En milliers d'euros	31/12/2019	Acquisitions / cessions	Virement de poste à poste	Variation de valeur	Autres éléments	30/06/2020
Actif non courant	22 760	0	(1 202)	(7 232)	0	14 326
Actif courant	0	0	1 202	(548)	0	654
Passif non courant	(1 268)	0	0	(10 918)	365	(11 822)
Passif courant	(555)	0	0	(50)	421	(184)
TOTAL	20 937	0	0	(18 749)	786	2 974

La juste valeur des instruments financiers diminue de 18 millions d'euros. Cette diminution s'explique principalement par la baisse des taux sur le premier semestre 2020 et par l'effet temps.

5.5.5.13 PROVISIONS

En milliers d'euros	31/12/2019	Dotations	Reprises	Utilisations	30/06/2020
Redressements fiscaux	7 000	0	0	0	7 000
Engagements sociaux	15 286	665	0	0	15 951
Autres litiges	13 385	354	0	0	13 739
TOTAL	35 671	1 019	0	0	36 690

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. Au 30 juin 2020, le montant du risque fiscal provisionné est de 7 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 10 millions d'euros. Ce montant se rapporte à l'impôt sur les sociétés payé en 2003 lors de l'option pour le régime SIIC. Ces sommes, qui pourraient être restituées à échéances diverses au regard des 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 (16,0 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 autres litiges (13,7 millions d'euros) comprennent des contentieux divers en lien avec l'activité (8,9 millions d'euros) ainsi que les engagements provisionnés en Espagne (4,8 millions d'euros). Ces derniers portent pour l'essentiel sur des garanties accordées par SIF Espagne alors représentée par M. 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 2020.

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.

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.

Le plan de liquidation adressé aux parties en novembre 2015 est toujours en cours d'exécution par le liquidateur judiciaire. 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. Le 22 janvier 2016, Gecina et SIF Espagne ont déposé des conclusions en vue de demander la qualification de faillite frauduleuse et la responsabilité des administrateurs de droit et de fait de Bami Newco et continuent de faire valoir leurs droits et défendre leurs intérêts dans cette procédure.

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 SA Succursal en España » et pour l'un d'entre eux de Gecina SA, 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 à la procédure le 19 avril 2016 devant la Cour Nationale. Par jugement en date du 20 janvier 2020, la Cour Nationale a confirmé, entre autres choses, le caractère frauduleux des billets à ordre et l'inexistence de relations d'affaires avec la société Arlette Dome SL. Aucune provision n'a été constituée à ce titre.

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 M. Joaquín Rivero, ancien dirigeant de Gecina, 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. Par décision du 4 juillet 2017, la Cour d'appel de Madrid a déclaré les tribunaux espagnols compétents. Par jugement du 21 mai 2019, le Tribunal de première instance de Madrid a condamné Gecina au paiement de 48,7 millions d'euros plus intérêts de retard au profit de Abanca. Gecina considère que le jugement est mal fondé en raison du fait que le Tribunal a manqué de retenir à la fois la fraude commise par Abanca et l'application impérative du droit français qui s'imposait à lui sur un point déterminant du dossier et a donc décidé de faire appel. Le jugement du 21 mai 2019 est revêtu de l'exécution provisoire. Sur la base de l'appréciation du risque par la société et ses conseils, aucune provision n'a été comptabilisée.

Gecina a par ailleurs déposé une plainte pénale en France contre M. Joaquín Rivero et toute autre personne complice ou coauteur, notamment pour abus de pouvoir au titre de lettres d'engagements invoquées par Abanca. Dans la mesure où M. Joaquín Rivero n'était pas la seule personne visée par cette plainte, cette procédure est toujours en cours.

5.5.5.14 RETRAITES ET AUTRES AVANTAGES ACCORDÉS AUX SALARIÉS

Les montants comptabilisés au bilan au 30 juin 2020 sont les suivants :

En milliers d'euros	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Valeur actualisée de l'obligation	18 983	18 232	17 398
Juste valeur des actifs de couverture	(3 032)	(2 946)	(2 884)
Valeur nette actualisée de l'obligation	15 951	15 286	14 514
Profits (pertes) non comptabilisés	0	0	0
Coûts non comptabilisés des services passés	0	0	0
PASSIF NET AU BILAN	15 951	15 286	14 514

L'engagement net inscrit en provisions non courantes s'élève à 16 millions d'euros après prise en compte des actifs de couverture estimés à 3 millions d'euros au 30 juin 2020.

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

Variation de l'obligation

En milliers d'euros	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Valeur nette actualisée de l'obligation à l'ouverture	15 286	14 095	14 095
Coût des services rendus au cours de l'exercice	562	967	484
Intérêt net	60	199	100
Pertes et gains actuariels	47	25	83
Charge comptabilisée dans les frais de personnel	669	1 192	667
Effets de toute modification ou liquidation du régime	0	0	0
Prestations payées (net)	(170)	(794)	(627)
Cotisations versées	(194)	(1 714)	(1 002)
Pertes et gains actuariels non pris en résultat	360	2 508	1 381
VALEUR NETTE ACTUALISÉE DE L'OBLIGATION À LA CLÔTURE	15 951	15 286	14 514

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

	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Taux de rendement attendu des actifs de couverture	3,00 %	3,00 %	3,00 %
Taux d'augmentation des salaires (nette d'inflation)	0,25 %	0,25 %	0,25 %
Taux d'actualisation	0,00 % - 1,00 %	0,00 % - 1,00 %	0,00 % - 1,25 %
Taux d'inflation	1,75 %	1,75 %	1,75 %

5.5.5.15 FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS

En milliers d'euros	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Dettes fournisseurs sur biens et services	45 131	47 600	40 643
Dettes fournisseurs sur immobilisations	83 035	105 406	119 945
DETTES FOURNISSEURS	128 166	153 006	160 588

5.5.5.16 DETTES FISCALES ET SOCIALES

En milliers d'euros	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Dettes sociales	24 944	29 383	26 479
Taxe sur la valeur ajoutée	15 369	18 000	37 798
Autres dettes fiscales	56 526	1 600	53 992
DETTES FISCALES ET SOCIALES	96 838	48 983	118 269
dont dettes non courantes	0	0	0
dont dettes courantes	96 838	48 983	118 269

5.5.5.17 AUTRES DETTES COURANTES

En milliers d'euros	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Clients créditeurs	37 135	54 373	54 248
Créditeurs divers ⁽¹⁾	192 647	11 069	210 427
Produits comptabilisés d'avance	7 259	7 147	3 099
AUTRES DETTES COURANTES	237 042	72 589	267 774

(1) Dont les dividendes mis en paiement le 3 juillet 2020 pour 184 millions d'euros.

5.5.5.18 ENGAGEMENTS HORS BILAN

En milliers d'euros	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Engagements donnés – Activités opérationnelles			
Dettes garanties par des sûretés réelles	48 672	49 758	188 368
Montant des travaux restant à engager (y compris VEFA)	499 619	416 034	270 081
Promesses de vente d'immeubles	7 008	309 716	119 321
Autres ⁽¹⁾	18 403	34 403	34 403
TOTAL DES ENGAGEMENTS DONNÉS	573 701	809 909	612 172
Engagements reçus – Financement			
Lignes de crédit non utilisées	4 405 000	4 505 000	4 405 000
Engagements reçus – Activités opérationnelles			
Promesses de vente d'immeubles	900	304 000	77 735
Promesses d'achat d'immeubles	0	0	180 500
Créance garantie par une hypothèque	360	480	480
Garanties financières pour activités de gestion et transactions	660	660	660
Autres ⁽²⁾	1 277 983	1 279 033	1 256 769
TOTAL DES ENGAGEMENTS REÇUS	5 684 903	6 089 173	5 921 144

(1) Dont 17 millions d'euros de garanties de passif accordées dans le cadre de cessions de titres (14 millions d'euros pour d'anciennes filiales d'Eurosic et 3 millions d'euros pour Hôtelière de La Villette).

(2) Dont 1 240 millions d'euros de garantie reçue dans le cadre de l'acquisition des titres des sociétés Avenir Danton Défense et Avenir Grande Armée.

Gecina a par ailleurs consenti, dans le cadre de la marche normale des affaires, des engagements dont l'exercice n'excède pas dix 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.

5.5.5.19 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 ⁽¹⁾	Prêts et créances	Passifs au coût amorti	Coût historique ⁽¹⁾	Juste valeur par capitaux propres	Total	Juste Valeur
Immobilisations financières	0	2 805	360	0	0	22 336	25 501	25 501
Participations dans les sociétés mises en équivalence	0	0	0	0	47 969	0	47 969	47 969
Trésorerie et équivalents de trésorerie	507 565	0	0	0	0	0	507 565	507 565
Instruments financiers ⁽²⁾	14 980	0	0	0	0	0	14 980	14 980
Autres actifs	0	0	0	0	196 443	0	196 443	196 443
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	522 545	2 805	360	0	244 412	22 336	792 457	792 457
Dettes financières ⁽³⁾	0	2 220 555	0	5 360 182	0	0	7 580 738	7 990 294
Instruments financiers ⁽²⁾	12 006	0	0	0	0	0	12 006	12 006
Autres passifs	0	0	0	0	532 497	0	532 497	532 497
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	12 006	2 220 555	0	5 360 182	532 497	0	8 125 239	8 534 796

(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.

(3) Cf. Note 5.5.5.12.1.

5.5.6 Notes sur l'état du résultat global consolidé

5.5.6.1 REVENUS LOCATIFS BRUTS

L'analyse sectorielle du chiffre d'affaires est détaillée en note 5.5.8.

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

En milliers d'euros	30/06/2020	30/06/2019
À moins d'un an	439 109	467 114
Entre 1 et 5 ans	1 067 216	1 201 964
À plus de 5 ans	371 608	488 990
TOTAL	1 877 933	2 158 068

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 est de 7,1 millions d'euros au 30 juin 2020 (contre 0,9 million d'euros au 30 juin 2019), se rapportant pour l'essentiel à des preneurs en difficulté, notamment dans le contexte de crise sanitaire.

Les charges refacturées se composent des produits locatifs liés à la refacturation aux locataires des charges leur incombant. Au 30 juin 2019, elles incluaient les honoraires de gestion locative et technique facturés pour 3,3 millions d'euros ; ces refacturations étant incluses dans les frais de structure à compter du 1^{er} janvier 2020.

En milliers d'euros	30/06/2020	30/06/2019
Achats et services externes	(52 676)	(52 849)
Impôts et taxes	(71 759)	(73 988)
Charges de personnel	(2 393)	(2 696)
Autres charges	(7 077)	(1 085)
Charges sur immeubles	(133 905)	(130 618)
Charges locatives à régulariser	35 113	39 209
Charges sur locaux vacants	(6 539)	(7 071)
Récupérations diverses	17 997	21 144
Provisions sur charges	40 714	40 696
Charges refacturées	87 286	93 978
CHARGES D'EXPLOITATION DIRECTES NETTES	(46 619)	(36 640)

5.5.6.3 RÉSULTAT OPÉRATIONNEL SUR OPÉRATIONS DE CRÉDIT-BAIL ET DE L'ACTIVITÉ HÔTELIÈRE

En milliers d'euros	30/06/2020	30/06/2019
Redevances financières et autres produits sur opérations de crédit-bail	10 538	33 500
Charges d'exploitation	(10 538)	(29 287)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT SUR OPÉRATIONS DE CRÉDIT-BAIL	(0)	4 212
Produits d'exploitation hôtelière	799	20 284
Charges d'exploitation hôtelière	(913)	(15 964)
Dotations aux amortissements de l'activité hôtelière	(300)	(2 410)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT DE L'ACTIVITÉ HÔTELIÈRE	(414)	1 910

Le résultat opérationnel courant sur opérations de crédit-bail ressort non significatif au 30 juin 2020 au regard des dépréciations de créances enregistrées sur le semestre

(2 millions d'euros) et se rapportant pour l'essentiel à des preneurs en difficulté dans le contexte de crise sanitaire.

Le résultat opérationnel courant de l'activité hôtelière traduit la cession d'un portefeuille d'hôtels en 2019.

5.5.6.4 SERVICES ET AUTRES PRODUITS NETS

Ils se composent essentiellement des éléments suivants :

En milliers d'euros	30/06/2020	30/06/2019
Produits des activités de services	133	206
Reprises de subventions d'investissement	515	103
Autres produits	779	2 297
SERVICES ET AUTRES PRODUITS NETS	1 427	2 606

5.5.6.5 FRAIS DE STRUCTURE

Les frais de structure se décomposent ainsi :

En milliers d'euros	30/06/2020	30/06/2019
Charges de personnel	(31 974)	(31 430)
Coûts internes	3 033	3 392
Paielements en actions (IFRS 2)	(2 212)	(1 578)
Frais de gestion nets	(18 556)	(12 197)
Refacturation d'honoraires de gestion locative et technique	3 502	0
FRAIS DE STRUCTURE	(46 208)	(41 813)

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

En fonction de leur nature, certaines charges de personnel et certains frais de gestion sont reclassés pour un montant total de 3 millions d'euros au 30 juin 2020 (coûts internes). Les charges attribuables aux cessions sont affectées en résultat de cession. Celles attribuables aux projets en développement et actions de commercialisation sont immobilisées. Enfin, les frais attribuables aux études en cours sont comptabilisés en charges constatées d'avance.

Les paiements fondés sur des actions portent sur des options de souscription ou d'achat d'actions et des

actions de performance (cf. Note 5.5.9.4) et sont comptabilisés conformément à la norme IFRS 2 (cf. 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.).

À compter du 1^{er} janvier 2020, les honoraires de gestion locative et technique facturés aux locataires sont inclus dans les frais de structure ; ils étaient auparavant inclus dans les charges d'exploitation directes. Au 30 juin 2019, les honoraires de gestion locative et technique s'élevaient à 3,3 millions d'euros.

5.5.6.6 MARGE IMMOBILIÈRE

En milliers d'euros	30/06/2020	30/06/2019
Cession des stocks	0	15 100
Valeur nette comptable des stocks	0	(13 738)
MARGE IMMOBILIÈRE	0	1 362

Aucun actif détenu en marchand de biens n'a été cédé sur le semestre.

5.5.6.7 RÉSULTAT DE CESSION

Les cessions ont représenté :

En milliers d'euros	30/06/2020	30/06/2019
Ventes en bloc	340 590	79 344
Ventes en lots	11 378	30 543
Produits de cessions	351 968	109 888
Ventes en bloc	(340 155)	(62 159)
Ventes en lots	(9 763)	(25 424)
Valeur nette comptable	(349 918)	(87 584)
Ventes en bloc	(3 225)	(526)
Ventes en lots	(448)	(1 385)
Frais sur ventes	(3 672)	(1 910)
Quote-part d'écart d'acquisition	(3 787)	0
RÉSULTAT DE CESSION	(5 409)	20 394

Le résultat de cession ressort à -5,4 millions d'euros dont -3,8 millions d'euros au titre de la quote-part d'écart d'acquisition reprise et afférente aux actifs cédés au sein de l'UGT Bureaux.

Les charges de personnel et frais de gestion nets reclassés en résultat de cession au titre des coûts internes sont de 0,5 million d'euros au 30 juin 2020, contre 0,4 million d'euros au 30 juin 2019.

5.5.6.8 VARIATION DE VALEUR DES IMMEUBLES

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

En milliers d'euros	31/12/2019	30/06/2020	Variation
Immeubles de placement	17 662 308	18 059 458	
Variation de périmètre	(90 930)	(358 781)	
Immeubles de placement à périmètre comparable	17 571 378	17 700 676	129 298
Travaux immobilisés sur immeubles de placement			(37 358)
Frais de personnel immobilisés sur immeubles de placement			(1 063)
Linéarisation des avantages commerciaux			(24 310)
Autres frais immobilisés sur immeubles de placement			(1 240)
Variation de valeur des immeubles de placement à périmètre comparable			65 327
Variation de valeur des immeubles en restructuration ou acquis			121 881
Variation de valeur des immeubles en vente			(1 729)
VARIATION DE VALEUR INSCRITE AU COMPTE DE RÉSULTAT			185 479

En application de la norme IFRS 13 (cf. 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 € / m ²
Paris QCA	2,30 %-4,00 %	2,85 %-4,90 %	530-880 €/m ²
Paris hors QCA	2,70 %-6,10 %	3,25 %-6,00 %	280-850 €/m ²
Paris	2,30 %-6,10 %	2,85 %-6,00 %	280-880 €/m²
1 ^{re} Couronne	3,60 %-6,25 %	4,00 %-7,20 %	110-650 €/m ²
2 ^e Couronne	7,00 %-9,50 %	7,25 %-9,80 %	75-180 €/m ²
Région parisienne	3,60 %-9,50 %	4,00 %-9,80 %	75-650 €/m²
Province	3,80 %-4,25 %	4,50 %-4,70 %	210-290 €/m ²
TERTIAIRE	2,30 %-9,50 %	2,85 %-9,80 %	75-880 €/m²

Secteur résidentiel	Taux de rendement	Taux d'actualisation du DCF	Prix au m ² en vente par lot en € / m ²
Paris	2,50 %-3,00 %	3,00 %-3,80 %	8 310-12 340 €/m ²
1 ^{re} Couronne	3,10 %-3,70 %	3,50 %-4,20 %	4 830-8 190 €/m ²
RÉSIDENTIEL	2,50 %-3,70 %	3,00 %-4,20 %	4 830-12 340 €/m²

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 10,2 % du patrimoine

immobilier (sous réserve qu'une telle baisse concerne l'ensemble des différents segments d'activité immobilière de Gecina), soit environ 2 032 millions d'euros sur la base de la valorisation en bloc des actifs au 30 juin 2020 et aurait un impact défavorable sur le résultat consolidé de Gecina du même ordre.

Sensibilité à la variation du taux de capitalisation

	Variation du taux de capitalisation	Valorisation des actifs ⁽²⁾ (en millions d'euros)	Variation des actifs (en %)	Impact sur le résultat consolidé (en millions d'euros)
Tous secteurs confondus ⁽¹⁾	0,50 %	17 898	- 10,2 %	(2 032)
Bureaux	0,50 %	14 725	- 9,9 %	(1 612)
Résidentiel	0,50 %	2 841	- 12,1 %	(391)
Etudiants	0,50 %	323	- 8,1 %	(28)
Hôtels	0,50 %	9	- 8,7 %	(1)

(1) Hors crédit-bail immobilier.

(2) Après variation du taux de capitalisation.

5.5.6.9 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), et (iii) l'amortissement des frais de mise en place des emprunts et lignes de crédit.

En milliers d'euros	30/06/2020	30/06/2019
Intérêts et frais sur emprunts	(47 989)	(52 346)
Charges d'intérêts sur instruments de couverture	0	(1 437)
Pertes de change	0	(10)
Intérêts capitalisés sur projets en développement	1 981	5 224
Intérêts sur obligations locatives	(755)	(759)
Charges financières	(46 765)	(49 328)
Produits d'intérêts sur instruments de couverture	1 809	0
Autres produits financiers	126	81
Gains de change	49	(27)
Produits financiers	1 984	55
FRAIS FINANCIERS NETS	(44 781)	(49 273)

Le coût moyen de la dette tirée s'est élevé à 1,0 % au cours du premier semestre 2020.

5.5.6.10 VARIATION DE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS ET DES DETTES

Sur la base du portefeuille de couverture existant, des conditions contractuelles au 30 juin 2020 et de la dette anticipée en 2020, une hausse des taux d'intérêt de 0,5 % entraînerait une charge financière supplémentaire en 2020 de 2 millions d'euros. Une baisse des taux d'intérêt de 0,5 % se traduirait par une réduction des charges financières en 2020 de 2 millions d'euros.

La valorisation nette des instruments financiers diminue de 18 millions d'euros sur le semestre.

Sur la base du portefeuille au 30 juin 2020, la variation de juste valeur du portefeuille de dérivés, consécutive à une hausse de 0,5 % des taux, serait de + 20 millions d'euros inscrits en résultat. La variation de juste valeur pour une baisse de 0,5 % des taux serait de – 18 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.

5.5.6.11 IMPÔTS

En milliers d'euros	30/06/2020	30/06/2019
CVAE	(2 957)	(3 098)
Impôts récurrents	(2 957)	(3 098)
Impôt sur les bénéfices	(405)	(1 258)
Impôts différés	1 323	2 007
Impôts non récurrents	918	748
TOTAL	(2 039)	(2 350)

La cotisation foncière des entreprises (CFE), qui porte principalement sur le siège social, est comptabilisée en frais de structure.

La cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) est appréhendée comme un impôt sur le résultat.

En milliers d'euros	30/06/2020	30/06/2019
Résultat net consolidé	337 484	807 520
Impôts (y compris CVAE)	2 039	2 350
Résultat avant impôts	339 523	809 870
Impôt théorique en %	32,00%	32,00 %
Impôt théorique en valeur	108 647	259 159
Effets des différentiels de taux entre France et étranger	(66)	(106)
Effets des différences permanentes et temporaires	588	(1 044)
Sociétés mises en équivalence	645	(403)
Effet du régime SIIC	(110 732)	(258 354)
CVAE	2 957	3 098
TOTAL	(106 608)	(256 809)
Charges d'impôts effectifs constatés	2 039	2 350
TAUX EFFECTIF D'IMPÔT	0,60%	0,29 %

Le taux d'impôt théorique de 32,0 % correspond au taux de droit commun de 31 % (28 % dans la limite de 0,5 million d'euros de bénéfices) ainsi qu'à la contribution sociale sur l'impôt sur les sociétés de 3,3 %.

Le taux effectif d'impôt présenté se rapporte à l'impôt sur les sociétés et la CVAE, à l'exclusion de toutes taxes, impôts locaux ou redevances.

5.5.6.12 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 instru-

ments 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.

Conformément à IAS 33 « Résultat par action », les montants par action de l'exercice précédent ont le cas échéant été retraités rétroactivement afin de tenir compte des actions nouvelles créées sur l'exercice.

	30/06/2020	30/06/2019
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère (en milliers d'euros)	339 064	806 775
Nombre moyen d'actions pondéré avant dilution	73 472 992	73 849 747
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, par action, non dilué (en euros)	4,61	10,92
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, après effet des titres dilutifs (en milliers d'euros)	339 074	806 803
Nombre moyen d'actions pondéré après dilution	73 679 388	74 094 194
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX PROPRIÉTAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE, PAR ACTION, DILUÉ (EN EUROS)	4,60	10,89

	30/06/2020	30/06/2019
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, avant dilution (en milliers d'euros)	339 064	806 775
Impact de la dilution sur le résultat	10	28
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, dilué (en milliers d'euros)	339 074	806 803
Nombre moyen d'actions pondéré avant dilution	73 472 992	73 849 747
Impact de la dilution sur le nombre moyen d'actions	206 396	244 447
NOMBRE MOYEN D'ACTIONS PONDÉRÉ APRÈS DILUTION	73 679 388	74 094 194

5.5.7 Notes sur l'état des flux de trésorerie consolidés

5.5.7.1 VARIATION DE VALEUR ET FRAIS DE RACHAT DES EMPRUNTS OBLIGATAIRES

En milliers d'euros	Note	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Variation de valeur des immeubles	5.5.6.8	(185 479)	(1 004 271)	(626 007)
Variation de valeur des instruments financiers	5.2	18 749	26 071	27 692
Primes et frais de rachat des emprunts obligataires	5.2	0	15 933	15 956
VARIATION DE VALEUR ET FRAIS DE RACHAT DES EMPRUNTS OBLIGATAIRES		(166 730)	(962 267)	(582 359)

5.5.7.2 VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT LIÉ À L'ACTIVITÉ

En milliers d'euros	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Variation des clients	45 900	(3 236)	17 598
Variation des autres créances ⁽¹⁾	(26 908)	(87 596)	(64 022)
Variation des charges constatées d'avance	(448)	(3 647)	(2 299)
Total de l'actif du bilan	18 544	(94 480)	(48 723)
Variation des dépôts de garantie des locataires	(2 835)	(2 133)	1 151
Variation des fournisseurs	(2 275)	2 988	(8 802)
Variation des dettes fiscales et sociales	48 461	(18 981)	46 381
Variation des autres dettes	(20 828)	777	(694)
Variations des produits constatées d'avance	112	4 006	42
Total du passif du bilan	22 634	(13 343)	38 077
TOTAL DE LA VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT LIÉ À L'ACTIVITÉ	4 090	81 136	86 800
(1) TVA	(19 934)	(21 121)	(5 565)
Impôts	783	(3 133)	(1 589)
Indemnité à recevoir sur litige		(59 002)	(59 002)

5.5.7.3 ENCAISSEMENTS LIÉS AUX CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

En milliers d'euros	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Ventes en bloc	340 590	831 583	94 444
Ventes en lots	11 378	61 244	30 543
Produits de cessions	351 968	892 827	124 988
Ventes en bloc	(2 788)	(13 176)	(526)
Ventes en lots	(452)	(3 537)	(1 385)
Frais sur ventes	(3 240)	(16 712)	(1 910)
ENCAISSEMENTS LIÉS AUX CESSIONS ⁽¹⁾	348 729	876 114	123 077

(1) Inclut les cessions d'actifs détenus en marchand de bien et constatées dans la marge immobilière.

5.5.7.4 VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT LIÉ AUX INVESTISSEMENTS

En milliers d'euros	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Variation des autres créances (acquéreurs d'immobilisations)	(5 381)	(29 743)	2 535
Variation des fournisseurs immobilisations	(20 122)	(48 540)	(35 473)
Effets des actifs et passifs des sociétés cédées	0	(433)	(1 277)
VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT LIÉ AUX INVESTISSEMENTS	(25 503)	(78 716)	(34 215)

5.5.7.5 DISTRIBUTION AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE

Après le versement d'un acompte sur dividendes de 2,80 euros par action le 6 mars 2020, l'Assemblée Générale du 23 avril 2020 a approuvé la mise en paiement au titre de l'exercice de 2019 d'un dividende de 5,30 euros par action. Le solde de 2,50 euros par action restant dû a été mis en paiement le 3 juillet 2020.

Au titre de l'exercice 2018, un dividende de 5,50 euros par action pour un montant global de 406 millions d'euros avait été distribué.

5.5.7.6 NOUVEAUX EMPRUNTS ET REMBOURSEMENTS D'EMPRUNTS

En milliers d'euros	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Nouveaux emprunts ⁽¹⁾	3 909 500	4 448 919	2 394 365
Remboursements emprunts ⁽¹⁾	(3 577 174)	(4 651 706)	(2 188 126)
VARIATION DES EMPRUNTS	332 326	(202 787)	206 240

(1) Inclus les renouvellements de billets de trésorerie (NEU CP) au cours de l'année.

En milliers d'euros	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Dettes à la clôture	7 580 738	7 283 484	7 657 517
Dettes à l'ouverture	(7 283 484)	(7 486 579)	(7 486 579)
Intérêts courus à la clôture	(24 965)	(58 270)	(29 513)
Intérêts courus à l'ouverture	58 270	70 721	70 721
Effets des emprunts obligataires	1 927	(11 836)	(5 908)
Autres variations	(159)	(307)	0
VARIATION DES EMPRUNTS	332 326	(202 787)	206 240

5.5.7.7 TRÉSORERIE DE CLÔTURE

En milliers d'euros	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Valeurs mobilières	0	1	1
Comptes courants bancaires	507 565	37 845	162 052
TRÉSORERIE DE CLÔTURE	507 565	37 846	162 053

5.5.8 Information sectorielle

Le Groupe qui exerce son activité 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 JUIN 2020

En milliers d'euros	Tertiaire	Résidentiel	Résidences Étudiants	Autres secteurs ⁽¹⁾	Total des secteurs
Produits d'exploitation ⁽²⁾					
Loyers tertiaire	271 415	4 685	201	0	276 301
Loyers résidentiel	2 558	48 225	24	0	50 807
Loyers résidences étudiants	0	0	9 009	0	9 009
Chiffre d'affaires : loyers	273 973	52 909	9 235	0	336 118
Charges non refacturées	(32 486)	(10 850)	(3 283)	(0)	(46 619)
Marge locative	241 487	42 059	5 952	0	289 498
% marge locative/loyers	88,1 %	79,5 %	64,5 %	n.a.	86,1 %
Résultat opérationnel courant sur opérations de crédit-bail				0	0
Résultat opérationnel courant de l'activité hôtelière				(414)	(414)
Services et autres produits nets	584	609	314	(0)	1 427
Charges de personnel					(31 153)
Frais de gestion nets					(15 054)
Excédent brut d'exploitation					244 303
Marge immobilière	0				0
Résultat de cession	(6 068)	1 163	0	(504)	(5 409)
Variation de valeur des immeubles	69 076	122 453	(6 050)	0	185 479
Amortissements					(4 624)
Dépréciations nettes					(14 059)
Résultat opérationnel					405 689
Frais financiers nets					(44 781)
Amortissements et provisions à caractère financier					(620)
Variation de valeur des instruments financiers					(18 749)
Primes et frais de rachat des emprunts obligataires					0
Résultat net des sociétés mises en équivalence					(2 016)
Résultat avant impôts					339 523
Impôts					(2 039)
Résultat net consolidé attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle					1 580
Résultat net consolidé attribuable aux propriétaires de la société mère					339 064
Actifs et passifs par secteurs au 30 juin 2020					
Patrimoine brut (hors siège)	16 103 173	3 231 777	351 785	270 025	19 956 760
Dont acquisitions	20 490	35 679	0	0	56 169
Dont immeubles en vente	10 500	309 583	0	0	320 083
Montants dus par les locataires	100 761	7 937	3 504	20 780	132 982
Provisions locataires	(12 188)	(6 280)	(594)	(7 882)	(26 944)
Dépôts de garantie reçus des locataires	65 881	9 640	2 007	181	77 709

(1) Les autres secteurs d'activité regroupent les activités de crédit-bail et d'exploitation hôtelière.

(2) Les loyers sont présentés par nature du contrat de bail tandis que l'analyse sectorielle est basée sur l'organisation de gestion interne du Groupe.

COMPTE DE RÉSULTAT DES SECTEURS D'ACTIVITÉ AU 30 JUIN 2019

En milliers d'euros	Tertiaire	Résidentiel	Résidences Étudiants	Autres secteurs ⁽¹⁾	Total des secteurs
Produits d'exploitation ⁽²⁾					
Loyers tertiaire	258 962	4 758	0	6 707	270 427
Loyers résidentiel	2 793	48 004	0	0	50 797
Loyers résidences étudiants	0	0	9 378	0	9 378
Chiffre d'affaires : loyers	261 755	52 762	9 378	6 707	330 602
Charges non refacturées	(22 011)	(10 997)	(2 907)	(726)	(36 640)
Marge locative	239 744	41 765	6 471	5 982	293 961
% marge locative/loyers	91,6 %	79,2 %	69,0 %	89,2 %	88,9 %
Résultat opérationnel courant sur opérations de crédit-bail				4 212	4 212
Résultat opérationnel courant de l'activité hôtelière				1 910	1 910
Services et autres produits nets	1 502	234	259	611	2 606
Charges de personnel					(29 616)
Frais de gestion nets					(12 197)
Excédent brut d'exploitation					260 877
Marge immobilière	1 362				1 362
Résultat de cession	(41)	4 243	0	16 192	20 394
Variation de valeur des immeubles	540 332	79 458	4 128	2 088	626 007
Amortissements					(4 532)
Dépréciations nettes					(2 585)
Résultat opérationnel					901 522
Frais financiers nets					(49 273)
Amortissements et provisions à caractère financier					1
Variation de valeur des instruments financiers et des dettes					(27 692)
Primes et frais de rachat des emprunts obligataires					(15 956)
Résultat net des sociétés mises en équivalence					1 268
Résultat avant impôts					809 870
Impôts					(2 350)
Résultat net consolidé attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle					(745)
Résultat net consolidé attribuable aux propriétaires de la société mère					806 775
Actifs et passifs par secteurs au 30 juin 2019					
Patrimoine brut (hors siège)	15 780 918	3 023 171	336 185	670 441	19 810 715
Dont acquisitions	0	0	0	0	0
Dont immeubles en vente	85 740	319 742	0	226 559	632 042
Montants dus par les locataires	103 849	9 856	1 836	19 662	135 203
Provisions locataires	(4 690)	(6 326)	(572)	(6 027)	(17 614)
Dépôts de garantie reçus des locataires	66 405	9 640	2 222	3 871	82 139

(1) Les autres secteurs d'activité regroupent les activités de crédit-bail, de marchands de bien et d'exploitation hôtelière.

(2) Les loyers sont présentés par nature du contrat de bail tandis que l'analyse sectorielle est basée sur l'organisation de gestion interne du Groupe.

5.5.9 Autres éléments d'information

5.5.9.1 ACTIONNARIAT DU GROUPE

Au 30 juin 2020, l'actionnariat de la société Gecina est composé ainsi :

Actionnaires	Nombre de titres	% des droits de vote théorique ⁽¹⁾	% des droits de vote exerçable ⁽²⁾
Ivanhoé Cambridge	11 575 623	15,15 %	15,75 %
CA Assurances – Predica	10 463 658	13,69 %	14,24 %
Norges Bank	7 111 607	9,31 %	9,68 %
Autres actionnaires	44 353 812	58,05 %	60,34 %
Actions propres	2 906 905	3,80 %	
TOTAL	76 411 605	100,00 %	100,00 %

(1) Pourcentages de droits de vote calculés sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote (actions propres).

(2) Pourcentages calculés en excluant les actions propres détenues par la société qui sont privées de droit de vote.

5.5.9.2 PARTIES LIÉES

Un mandat coexclusif 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. Locare n'a facturé aucun honoraire à Resico au cours du premiers semestre 2020.

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.

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.

Le plan de liquidation adressé aux parties en novembre 2015 est en cours d'exécution par le liquidateur judiciaire. 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 et qui s'élèvent à un montant global de 38 millions d'euros, entièrement dépréciées. Le 22 janvier 2016, Gecina et SIF Espagne ont déposé des conclusions en vue de demander la qualification de faillite frauduleuse et la responsabilité des administrateurs de droit et de fait de Bami Newco et continuent de faire valoir leurs droits et défendre leurs intérêts dans cette procédure.

5.5.9.3 EFFECTIFS DU GROUPE

Effectif moyen ⁽¹⁾	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Cadres	267	262	258
Employés et agents de maîtrise	180	183	184
Personnel d'immeubles	57	59	59
TOTAL	504	504	500

(1) Effectif moyen y compris effectif non permanent.

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 31/12/2019	Options levées en 2020	Options annulées, expirées ou transférées en 2020	Solde à lever au 30/06/2020	Durée de vie restante résiduelle (en années)
16/04/2010	16/04/2012	252 123	76,52 €	421	311	110	-	0,0
27/12/2010	27/12/2012	210 650	81,88 €	19 530	1 034		18 496	0,5

Actions de performance

Date d'attribution	Date d'acquisition	Nombre d'actions consenties	Cours au jour de l'attribution	Solde au 31/12/2019	Actions acquises en 2020	Actions annulées en 2020	Solde au 30/06/2020
17/07/2017	20/07/2020	53 810	136,08 €	42 254		900	41 354
21/02/2018	22/02/2021	57 920	153,70 €	49 927		720	49 207
19/02/2019	20/02/2022	49 010	127,60 €	45 274		1 120	44 154
19/02/2020	20/02/2023	53 285	182,00 €			100	53 185

5.5.9.5 RÉMUNÉRATION DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

La rémunération des organes de direction concerne les mandataires sociaux de Gecina.

En milliers d'euros	30/06/2020	31/12/2019
Avantages à court terme	1 455	1 915
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 actions	n.a.	n.a.

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'arrêté des comptes et les provisions jugées nécessaires ont, le cas échéant, été constituées pour couvrir les risques estimés (cf. Note 5.5.5.13).

Mis à part les litiges mentionnés ci-après, les litiges et réclamations dans lesquels Gecina et ses filiales sont parties à ce jour s'inscrivent dans le cours normal de leur activité.

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

M. Joaquín Rivero a été renvoyé devant le Tribunal Correctionnel de Paris 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). Le Tribunal a également indiqué qu'une partie des dommages-intérêts devrait être

versée directement par l'AGRASC (Agence de gestion et de recouvrement des avoirs saisis et confisqués) à Gecina par priorité sur les biens ayant fait l'objet d'une peine de confiscation, dont elle a eu la gestion et à cette hauteur. M. 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'était pas exécutoire.

M. Joaquín Rivero est décédé le 18 septembre 2016. Ce décès entraîne l'extinction de l'action publique à l'encontre de M. Joaquín Rivero mais n'éteint pas l'action civile de Gecina, qui peut se poursuivre, à l'encontre des ayants droit de ce dernier.

Le 5 décembre 2018, la cours d'appel de Paris a rendu un arrêt constatant l'extinction de l'appel et la confirmation du jugement du 11 mars 2015 du Tribunal correctionnel dans toutes ses dispositions, celles-ci étant devenues exécutoires.

Par ailleurs, le sort de 86 millions d'euros représentant le montant des dividendes dus à M. Joaquín Rivero à travers sa société Alteco, en liquidation judiciaire en Espagne, et qui avaient fait l'objet d'une saisie pénale par le juge Van Ruymbeke en 2012 et 2013 dans le cadre de cette procédure, a été scellé à travers un protocole transactionnel avec son liquidateur judiciaire, protocole qui a également contribué à l'obtention de l'arrêt favorable du 5 décembre 2018.

Ce protocole a permis à Gecina de percevoir, début avril 2019, à titre de dommages et intérêts la somme de 59 millions d'euros.

Toujours dans le cadre des actions en recouvrement menées par Gecina suite au jugement du 11 mars 2015 confirmé par l'arrêt de la Cour d'appel du 5 décembre 2018, la société a conclu un protocole avec CaixaBank (subrogée dans les droits de Banco de Valencia) aux termes duquel Gecina a perçu 30 millions d'euros au dernier trimestre 2019.

Suite au jugement du 11 mars 2015, Gecina a procédé à la saisie conservatoire des 8 839 actions détenues à titre personnel par M. Joaquín Rivero et des dividendes qui y sont attachés depuis 2014, cette saisie devant obtenir le caractère exécutoire suite à l'arrêt du 5 décembre 2018.

- 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 M. 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 suite à sa réclamation. Le 24 octobre 2014, la société a déposé une plainte pénale en France contre M. Joaquín Rivero et toute autre personne complice ou coauteur, notamment pour abus de pouvoirs au titre de ces lettres d'engagements. Dans la mesure où M. Joaquín Rivero n'était pas la seule personne visée par cette plainte, cette procédure est toujours en cours. Abanca a, quant à elle, assigné Gecina devant le Tribunal de première instance de Madrid. (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 SA Succursal en España » et pour l'un d'entre eux de Gecina SA, 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 à la procédure le 19 avril 2016 devant la Cour Nationale. Par jugement en date du 20 janvier 2020, la Cour Nationale a confirmé, entre autres choses, le caractère frauduleux des billets à ordre et l'inexistence de relations d'affaires avec la société Arlette Dome SL. 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 M. 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. Par décision du 4 juillet 2017, la Cour d'appel de Madrid a déclaré les tribunaux espagnols compétents. Par jugement du 21 mai 2019, le Tribunal de première instance de Madrid a condamné Gecina au paiement de 48,7 millions d'euros plus intérêts de retard au profit d'Abanca. Gecina considère que le jugement est mal fondé en raison du fait que le Tribunal a manqué de retenir à la fois la fraude commise par Abanca et l'application impérative du droit français qui s'imposait à lui sur un point déterminant du dossier et a donc décidé de faire appel. Le jugement du 21 mai 2019 est revêtu de l'exécution provisoire. Sur la base de l'appréciation du risque par la société et ses conseils, aucune provision n'a été comptabilisée. Gecina a, par ailleurs, déposé une plainte pénale en France contre M. Joaquín Rivero et toute autre personne complice ou coauteur, notamment pour abus de pouvoirs au titre de lettres d'engagements invoquées par Abanca (cf. point 5.5.9.6.1).

- 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.

Le plan de liquidation adressé aux parties en novembre 2015 est toujours en cours d'exécution par le liquidateur judiciaire. 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. Le 22 janvier 2016, Gecina et SIF Espagne ont déposé des conclusions en vue de demander la qualification de faillite frauduleuse et la responsabilité des administrateurs de droit et de fait de Bami Newco et continuent 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 de 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 de 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 M. Joaquín Rivero, pour faillite frauduleuse. La procédure suit son cours.

- 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

Néant.



6.

Attestation du responsable

**6.1. Attestation du responsable de l'amendement
au Document d'enregistrement universel**

114



6.1 Attestation du responsable de l'amendement au Document d'enregistrement universel

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent amendement au Document d'enregistrement universel 2019 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 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. »

Méka Brunel

Directrice Générale

A photograph of a man and a woman working together at a desk in an office. The man, on the left, is bald with a beard and glasses, wearing a maroon blazer over a white shirt. He is looking at the woman. The woman, on the right, has long brown hair and is wearing a blue patterned sweater. She is smiling and looking at a large computer monitor. The desk is cluttered with papers, a white mug, a white water bottle, and various office supplies. A pair of headphones is hanging on the back of the monitor. The background shows a white wall with some papers and a small photo pinned to it.

7.

Rapport des commissaires aux comptes

**7.1. Rapport des commissaires aux comptes sur
l'information financière semestrielle**

118



7.1 Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

(Période du 1^{er} janvier 2020 au 30 juin 2020)

Aux Actionnaires

GEICINA SA

14-16, rue des Capucines
75084 PARIS Cedex 02

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 GEICINA SA, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2020 au 30 juin 2020, 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 de votre conseil d'administration le 23 juillet 2020 sur la base des éléments disponibles à cette date dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19 et de difficultés à appréhender ses incidences et les perspectives d'avenir. 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 Paris-La-Défense et Neuilly-sur-Seine, le 23 juillet 2020

Les commissaires aux comptes

Mazars

Baptiste Kalasz
Associé

PricewaterhouseCoopers Audit

Jean-Baptiste Deschryver
Associé



8.

Table de concordance

8.1. Table de concordance de l'amendement au Document d'enregistrement universel	122
8.2. Documents accessibles au public	125
8.3. Responsable du rapport financier semestriel	125
8.4. Responsables de la communication financière	125



8.1 Table de concordance de l'amendement au Document d'enregistrement universel

La présente table de concordance reprend les rubriques prévues par les Annexes 1 et 2 du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 et renvoie aux pages du Document d'enregistrement universel 2019 et du présent amendement au Document d'enregistrement universel 2019 où sont mentionnées les informations relatives à chacune de ces rubriques.

RUBRIQUES DES ANNEXES 1 ET 2 DU RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) 2019/980 DU 14 MARS 2019		Pages du Document d'enregistrement universel 2019	Pages de l'amendement au Document d'enregistrement universel 2019
1	Personnes responsables, informations provenant de tiers, rapports d'experts et approbation de l'autorité compétente		
1.1	Identité des personnes responsables	288	125
1.2	Déclaration des personnes responsables	288	114
1.3	Déclaration ou rapport d'expert		
1.4	Informations provenant de tiers	69-70 ; 137-141	
1.5	Déclaration sans approbation préalable de l'autorité compétente	1	1
2	Contrôleurs légaux des comptes		
2.1	Identité des contrôleurs légaux	293	118
2.2	Changement éventuel	n.a.	n.a.
3	Facteurs de risque	38-39 ; 82-89	34-51 ; 84-85
4	Informations concernant l'émetteur		
4.1	Raison sociale et nom commercial de l'émetteur	302	125
4.2	Lieu, numéro d'enregistrement et LEI de l'émetteur	302	
4.3	Date de constitution et durée de vie de l'émetteur	302	
4.4	Siège social, forme juridique de l'émetteur et législation applicable, adresse et numéro de téléphone du siège statutaire, site Web avec un avertissement	302	125
5	Aperçu des activités		
5.1	Principales activités	16-25	6-29
5.2	Principaux marchés	8-15	12
5.3	Événements importants dans le développement des activités de l'émetteur	205-206	68
5.4	Stratégie et objectifs	8-29 ; 76	29
5.5	Dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets ou de licence, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	308	
5.6	Position concurrentielle	4-5 ; 10-13	
5.7	Investissements	22-25 ; 55-58	16-18
6	Structure organisationnelle		
6.1	Description sommaire du Groupe	207-211	70-75
6.2	Liste des filiales importantes	71-74	
7	Examen de la situation financière et du résultat		
7.1	Situation financière	48-80 ; 196-247	6-33 ; 58-111
7.2	Résultats d'exploitation	44 ; 54 ; 200 ; 242	14-15 ; 62 ; 106
8	Trésorerie et capitaux		
8.1	Informations sur les capitaux	45 ; 201 ; 244-245 ; 266-267	60-61

Table de concordance

Table de concordance de l'amendement au Document d'enregistrement universel

RUBRIQUES DES ANNEXES 1 ET 2 DU RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) 2019/980 DU 14 MARS 2019		Pages du Document d'enregistrement universel 2019	Pages de l'amendement au Document d'enregistrement universel 2019
8.2	Flux de trésorerie	202	64
8.3	Besoins de financement et structure de financement	59-63	22-26
8.4	Restrictions à l'utilisation des capitaux	63 ; 227 ; 261	26 ; 41 ; 91
8.5	Sources de financement attendues	59-63	22-26
9	Environnement réglementaire	88-89 ; 302	109-111
10	Informations sur les tendances	10-19 ; 28-29	12
11	Prévisions ou estimations du bénéfice	76	29
12	Organes d'administration, de direction et de surveillance et Direction générale		
12.1	Conseil d'Administration et Direction générale	142-171	52-57
12.2	Conflits d'intérêts	168-169	
13	Rémunérations et avantages		
13.1	Rémunérations versées et avantages en nature	172-193 ; 247	109
13.2	Sommes provisionnées ou constatées par ailleurs aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages	229-231	93-95
14	Fonctionnement des organes d'administration et de direction		
14.1	Dates d'expiration des mandats actuels	34-35 ; 147-156	
14.2	Contrats de service liant les membres des organes d'administration et de direction à l'émetteur	168-170	108
14.3	Information sur le Comité d'Audit et le Comité des Rémunérations	36 ; 164-167	56-57
14.4	Déclaration de conformité au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur	144	
14.5	Incidences significatives potentielles sur la gouvernance d'entreprise	145-146	
15	Salariés		
15.1	Nombre de salariés et répartition des effectifs	32-33 ; 121-123 ; 134 ; 246 ; 267	108
15.2	Participations et stock-options	27 ; 123 ; 246-247 ; 268	109
15.3	Accords prévoyant une participation des salariés dans le capital	171	
16	Principaux actionnaires		
16.1	Actionnaires détenant plus de 5 % du capital à la date du document d'enregistrement	244	108
16.2	Existence de droits de vote différents	194 ; 303-304	
16.3	Contrôle	194	
16.4	Accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle	194	
17	Transactions avec des parties liées	246	108
18	Informations financières concernant l'actif et le passif, la situation financière et les résultats de l'émetteur		
18.1	Informations financières historiques	288	125
18.2	Informations financières intermédiaires et autres	n.a.	n.a.
18.3	Audit des informations financières annuelles historiques	293-301	116-118
18.4	Informations financières pro forma	n.a.	n.a.
18.5	Politique en matière de dividendes	40-41 ; 245-246	68
18.6	Procédures judiciaires et d'arbitrage	89-91 ; 229-230	93-94 ; 109-111
18.7	Changement significatif de la situation financière	n.a.	n.a.

RUBRIQUES DES ANNEXES 1 ET 2 DU RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) 2019/980 DU 14 MARS 2019		Pages du Document d'enregistrement universel 2019	Pages de l'amendement au Document d'enregistrement universel 2019
19	Informations supplémentaires		
19.1	Capital social	303	4
19.1.1	Capital souscrit et nombre d'actions	42 ; 266-267	4
19.1.2	Actions non représentatives du capital	n.a.	n.a.
19.1.3	Actions autodétenues	244-245	108
19.1.4	Valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription	258	
19.1.5	Droit d'acquisition et/ou obligation attachée au capital autorisé mais non émis	170-171	
19.1.6	Informations sur le capital de tout membre du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord prévoyant de le placer sous option	n.a.	n.a.
19.1.7	Historique du capital social	266-267	
19.2	Acte constitutif et statuts	302-308	
19.2.1	Registre et objet social	302	
19.2.2	Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions	303-304	
19.2.3	Dispositions statutaires ou autres qui auraient pour effet de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle	n.a.	n.a.
20	Contrats importants	52 ; 56 ; 77	11 ; 13
21	Documents disponibles	288	125

8.2 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 d'enregistrement universel 2019 ;
- les informations financières historiques de la société et de ses filiales pour les deux exercices précédant la publication du rapport financier semestriel.

8.3 Responsable du rapport financier semestriel

M^{me} Méka Brunel, Directrice Générale de Gecina (ci-après la « société » ou « Gecina »).

8.4 Responsables de la communication financière

Nicolas Dutreuil, Directeur Général Adjoint en charge des Finances

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

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



La version numérique de ce document est conforme aux normes pour l'accessibilité des contenus du Web, les WCAG 2.0, et certifié ISO 14289-1. Son ergonomie permet aux personnes handicapées moteurs de naviguer à travers ce PDF à l'aide de commandes clavier. Accessible aux personnes déficientes visuelles, il a été balisé de façon à être retranscrit vocalement par les lecteurs d'écran, dans son intégralité, et ce, à partir de n'importe quel support informatique. Enfin, il a été testé de manière exhaustive et validé par un expert non voyant.

Version e-accessible par **ipedis**

16, rue des Capucines
75084 Paris Cedex 02
Tél. : +33 (1) 40 40 50 50
gecina.fr

gec1na