



RAPPORT FINANCIER  
SEMESTRIEL 2025

**gec**na

# ◆ Sommaire

<b>1</b>	<b>Attestation du responsable</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>Comptes consolidés</b>	<b>37</b>
1.1	Attestation du responsable de l'amendement au document d'enregistrement universel	4	5.1	État consolidé de la situation financière	38
<b>2</b>	<b>Chiffres clés</b>	<b>7</b>	5.2	État du résultat global consolidé	40
2.1	Chiffres et graphiques clés	8	5.3	État de variation des capitaux propres consolidés	41
<b>3</b>	<b>Rapport d'activité</b>	<b>11</b>	5.4	État des flux de trésorerie consolidés	42
3.1	Revue de l'activité	12	5.5	Annexe aux comptes consolidés	43
3.2	Reporting EPRA au 30 juin 2025	19	<b>6</b>	<b>Rapport des Commissaires aux comptes</b>	<b>77</b>
3.3	Informations complémentaires sur les revenus locatifs	23	6.1	Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2025	78
3.4	Ressources financières	25	<b>7</b>	<b>Table de concordance</b>	<b>81</b>
3.5	Valorisation du patrimoine immobilier	28	7.1	Table de concordance de l'amendement au document d'enregistrement universel	82
3.6	Événements postérieurs à la date d'arrêté	29	7.2	Documents accessibles au public	85
<b>4</b>	<b>Gouvernance</b>	<b>31</b>	7.3	Responsable du rapport financier semestriel	85
4.1	Président du Conseil d'administration et Direction générale	32	7.4	Responsables de la communication financière	85
4.2	Conseil d'administration	32			
4.3	Les Comités du Conseil d'administration	34			



# Rapport financier semestriel 2025



Cet amendement au document d'enregistrement universel 2024 a été déposé le 23 juillet 2025 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.

# ATTESTATION DU RESPONSABLE



**1.1** Attestation du responsable de l'amendement  
au document d'enregistrement universel

4

7 rue de Madrid, Paris 8

## 1.1 Attestation du responsable de l'amendement au document d'enregistrement universel

*« J'atteste, que les informations contenues dans le présent amendement au document d'enregistrement universel 2024 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 semestriels et les comptes consolidés sont établis conformément au corps de normes comptables applicables et donnent une image fidèle et honnête du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société, ainsi que l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice. »*

**Beñat Ortega**  
Directeur général



**ATTESTATION DU RESPONSABLE**





## 2.

# CHIFFRES CLÉS



### 2.1 Chiffres et graphiques clés

8

Ibox, Paris 12

## 2.1 Chiffres et graphiques clés

En millions d'euros	Variation	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
<b>REVENUS LOCATIFS BRUTS</b>	<b>+ 4,9 %</b>	<b>359,9</b>	<b>694,5</b>	<b>343,1</b>
Bureaux	+ 6,7 %	298,0	566,7	279,3
Zones centrales	+ 8,7 %	183,0	350,4	168,3
◆ Paris QCA et 5/6/7	+ 23,0 %	121,4	211,4	98,8
◆ Paris Autres	- 12,6 %	52,8	121,3	60,4
◆ Neuilly-sur-Seine	- 4,7 %	8,8	17,6	9,2
Core Croissant Ouest (Levallois, Boucle Sud)	+ 4,0 %	36,7	66,5	35,3
La Défense	+ 4,8 %	39,7	77,6	37,9
Autres localisations (Péri-Défense, 1 <sup>er</sup> et 2 <sup>e</sup> couronnes et autres régions)	+ 2,1 %	38,6	72,2	37,8
Résidentiel	- 2,9 %	61,9	127,8	63,8
<b>RÉSULTAT RÉCURRENT NET - PART DU GROUPE <sup>(1)</sup></b>	<b>+ 6,5 %</b>	<b>250,4</b>	<b>474,4</b>	<b>235,1</b>
<b>RÉSULTAT RÉCURRENT NET - PART DU GROUPE <sup>(1)</sup> PAR ACTION EN EUROS</b>	<b>+ 6,4 %</b>	<b>3,38</b>	<b>6,42</b>	<b>3,18</b>
<b>VALEUR EN BLOC DU PATRIMOINE <sup>(2)</sup></b>	<b>- 1,0 %</b>	<b>16 952</b>	<b>17 377</b>	<b>17 130</b>
Bureaux	+ 3,1 %	13 967	13 719	13 551
Zones centrales	+ 5,7 %	10 933	10 628	10 346
◆ Paris QCA et 5/6/7	+ 6,2 %	7 441	7 214	7 008
◆ Paris Autres	+ 2,8 %	2 761	2 712	2 686
◆ Neuilly-sur-Seine	+ 12,3 %	731	702	651
Core Croissant Ouest (Levallois, Boucle Sud)	- 3,9 %	1 276	1 289	1 327
La Défense	- 8,5 %	867	886	947
Autres localisations (Péri-Défense, 1 <sup>er</sup> et 2 <sup>e</sup> couronnes et autres régions)	- 4,3 %	891	916	932
Résidentiel	- 16,7 %	2 949	3 621	3 540
Hôtel & Crédit-bail	- 9,2 %	35	37	39
<b>RENDEMENT NET DU PATRIMOINE <sup>(3)</sup></b>	<b>+ 4 pb</b>	<b>4,6 %</b>	<b>4,6 %</b>	<b>4,5 %</b>
Données par action (en euros)				
	Variation	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
ANR EPRA de reconstitution (NRV) <sup>(4)</sup>	+ 1,9 %	159,5	157,6	156,5
<b>ANR EPRA DE CONTINUATION (NTA) <sup>(4)</sup></b>	<b>+ 1,6 %</b>	<b>144,3</b>	<b>142,8</b>	<b>142,1</b>
ANR EPRA de liquidation (NDV) <sup>(4)</sup>	- 0,8 %	148,3	147,3	149,5
Dividende	-	-	5,45	-
Nombre d'actions				
	Variation	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
Composant le capital social	+ 0,1 %	76 738 691	76 738 691	76 670 861
Hors autocontrôle	+ 0,2 %	74 016 289	73 950 315	73 862 485
Dilué hors autocontrôle	+ 0,3 %	74 323 379	74 196 991	74 132 098
Moyen hors autocontrôle	+ 0,1 %	73 983 789	73 937 919	73 914 585

(1) Excédent brut d'exploitation hors IFRIC 21 déduction faite des frais financiers nets, des impôts récurrents, des intérêts minoritaires, y compris le résultat des sociétés mises en équivalence et après retraitement de certains éléments de nature exceptionnelle.

(2) Voir note 3.5 Valorisation du patrimoine immobilier.

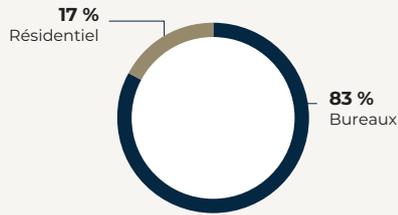
(3) Sur la base du périmètre constant juin 2025.

(4) Voir note 3.1.5, paragraphe Actif Net Réévalué.

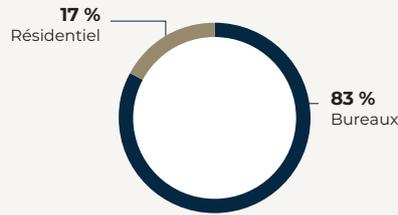
# 2

## CHIFFRES CLÉS Chiffres et graphiques clés

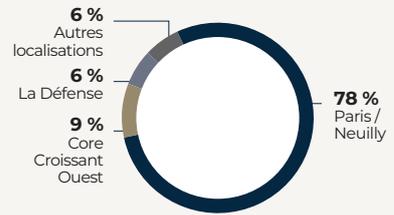
### Valeur du patrimoine par activité



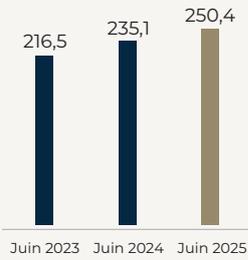
### Répartition des revenus locatifs par activité



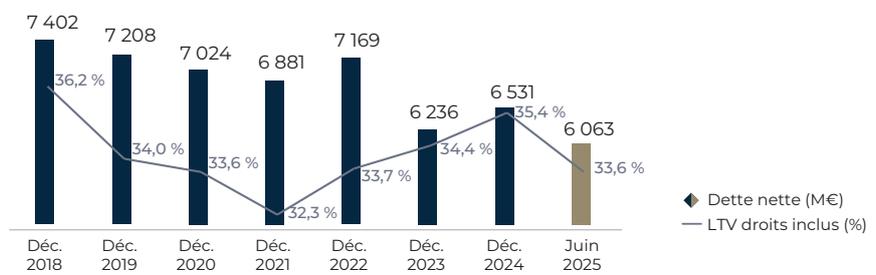
### Répartition du patrimoine de bureaux par zone géographique



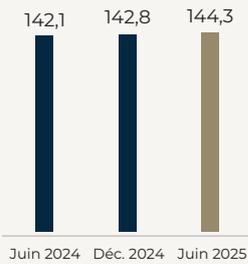
### Résultat récurrent net - part du groupe (en millions d'euros)



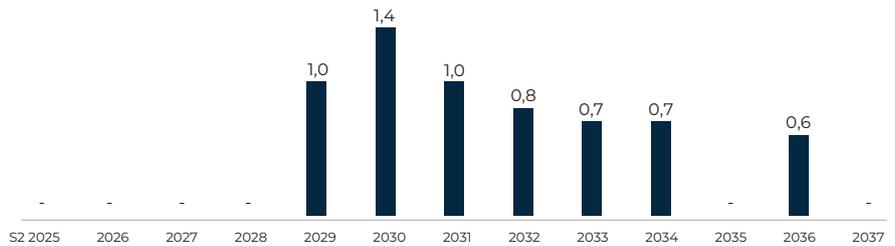
### Ratio LTV



### ANR EPRA de continuation (NTA) par action (en euros)



### Échéancier de la dette après prise en compte des lignes de crédit non tirées (en milliards d'euros)







## 3.

# RAPPORT D'ACTIVITÉ



<b>3.1</b>	<b>Revue de l'activité</b>	<b>12</b>
3.1.1	Une stratégie en phase avec les attentes des clients	12
3.1.2	Résultat récurrent net en hausse de + 6,4 %	12
3.1.3	Une performance solide dans un marché toujours plus polarisé	13
3.1.4	Allocation du capital et stratégie de portefeuille	15
3.1.5	Un bilan toujours sain et solide	17
3.1.6	Perspectives & confirmation de la fourchette haute de la guidance	18
<b>3.2</b>	<b>Reporting EPRA au 30 juin 2025</b>	<b>19</b>
3.2.1	Résultat récurrent net EPRA	19
3.2.2	Actif net réévalué	20
3.2.3	Rendement initial net et rendement initial net « Topped-up » EPRA	20
3.2.4	Taux de vacance EPRA	21
3.2.5	Ratios de coûts EPRA	21
3.2.6	Investissements immobiliers réalisés	22
3.2.7	EPRA <i>Loan-to-Value</i>	22
<b>3.3</b>	<b>Informations complémentaires sur les revenus locatifs</b>	<b>23</b>
3.3.1	État locatif	23
3.3.2	Loyers annualisés	24
3.3.3	Volume des loyers par échéances triennales et fin des contrats des baux	24
<b>3.4</b>	<b>Ressources financières</b>	<b>25</b>
3.4.1	Structure de l'endettement au 30 juin 2025	25
3.4.2	Liquidité	26
3.4.3	Échéancier de la dette	26
3.4.4	Coût moyen de la dette	26
3.4.5	Notation financière	26
3.4.6	Gestion de la couverture du risque de taux d'intérêt	27
3.4.7	Structure financière et covenants bancaires	27
<b>3.5</b>	<b>Valorisation du patrimoine immobilier</b>	<b>28</b>
<b>3.6</b>	<b>Événements postérieurs à la date d'arrêté</b>	<b>29</b>

Mondo, Paris 17



## 3.1 Revue de l'activité

### 3.1.1 Une stratégie en phase avec les attentes des clients

- ◆ Une demande accrue de « meilleurs mètres carrés » dans le contexte du retour au bureau :
  - Plus centraux – avec la priorité donnée aux hubs de transport et à l'accessibilité directe (Paris offre le 2<sup>e</sup> réseau de transports publics urbains au monde), ainsi qu'aux quartiers vivants et mixtes avec de multiples offres de restauration, sport et culture.
  - Plus prime – amélioration de l'expérience au bureau pour le rendre plus attractif que le travail à la maison, grâce à un design de qualité, un équilibre intelligent entre espaces collaboratifs et postes de travail, et une offre de services enrichie.
  - Plus verts – avec une attention croissante portée aux bâtiments durables et économes en énergie.
- ◆ Cette stratégie claire porte ses fruits.

### 3.1.2 Résultat récurrent net en hausse de + 6,4 %

En millions d'euros	30/06/2025	30/06/2024	Variation (%)
<b>Revenus locatifs bruts</b>	<b>359,9</b>	<b>343,1</b>	<b>+ 4,9 %</b>
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>330,4</b>	<b>313,1</b>	<b>+ 5,5 %</b>
Autres produits nets	3,7	1,3	+ 186,1 %
Frais de structure	(39,5)	(39,4)	+ 0,4 %
<b>Excédent brut d'exploitation - EBITDA</b>	<b>294,6</b>	<b>275,1</b>	<b>+ 7,1 %</b>
Frais financiers nets	(44,1)	(39,4)	+ 11,9 %
<b>Résultat récurrent brut</b>	<b>250,5</b>	<b>235,7</b>	<b>+ 6,3 %</b>
Résultat récurrent net des sociétés mises en équivalence	1,3	1,3	- 1,5 %
Intérêts minoritaires récurrents	(0,9)	(1,0)	- 7,2 %
Impôts récurrents	(0,5)	(1,0)	- 45,0 %
<b>Résultat récurrent net part du Groupe <sup>(1)</sup></b>	<b>250,4</b>	<b>235,1</b>	<b>+ 6,5 %</b>
<b>RÉSULTAT RÉCURRENT NET PART DU GROUPE PAR ACTION</b>	<b>3,38</b>	<b>3,18</b>	<b>+ 6,4 %</b>

(1) Excédent brut d'exploitation déduction faite des frais financiers nets, des impôts récurrents, des intérêts minoritaires, y compris le résultat des sociétés mises en équivalence et après retraitement de certains éléments de nature exceptionnelle, hors IFRIC 21.

- ◆ Résultat récurrent net (par action) en hausse de + 6,4 %, traduisant l'optimisation continue de l'ensemble des leviers de performance et la génération de cash-flows durables pour le Groupe.
- ◆ Croissance solide des revenus locatifs sur l'ensemble du portefeuille, portée par l'indexation, la réversion dans les zones centrales, et la contribution des livraisons 2024, qui compensent largement l'impact du transfert récent d'actifs vers le pipeline de développement et les cessions d'actifs résidentiels matures début 2025.
- ◆ Poursuite de l'optimisation de la base de coûts, se traduisant par une amélioration de + 0,5 point de la marge locative. Les frais de structure sont stables au S1 2025, tandis que les fonctions support sont progressivement rééquilibrées par des initiatives de digitalisation afin de concentrer les équipes sur le service aux clients, l'ingénierie et le développement.
- ◆ Le coût de la dette reste maîtrisé, avec une hausse technique liée à la baisse temporaire des intérêts capitalisés au S1 2025 (faisant suite à la livraison d'actifs majeurs du pipeline au S2 2024, tandis que la contribution des nouveaux projets lancés se matérialisera progressivement au cours des prochains mois).

### 3.1.3 Une performance solide dans un marché toujours plus polarisé

Revenus locatifs bruts En millions d'euros	30/06/2025	30/06/2024	Variation Périm. courant		Variation Périm. constant	
			en %	en M€	en %	en M€
Bureaux	298,0	279,3	+ 6,7 %	+ 18,7	+ 4,1 %	+ 10,9
Résidentiel	61,9	63,8	- 2,9 %	- 1,9	+ 2,0 %	+ 0,9
<b>TOTAL REVENUS LOCATIFS BRUTS</b>	<b>359,9</b>	<b>343,1</b>	<b>+ 4,9 %</b>	<b>+ 16,8</b>	<b>+ 3,8 %</b>	<b>+ 11,8</b>

#### Revenus locatifs : hausse de + 3,8 % à périmètre constant (+ 11,8 M€)

- ◆ Croissance des revenus locatifs de + 3,8 % vs S1 2024 (périmètre constant), portée par l'indexation (+ 3,2 %), bien qu'en décélération progressive et avec un effet différé sur les loyers ; la réversion, l'amélioration de l'occupation et les autres effets contribuent par ailleurs à hauteur de + 0,6 % supplémentaires.
- ◆ Bureaux : revenus locatifs en hausse de + 4,1 % (+ 10,9 M€) à périmètre constant, toujours soutenus par l'indexation (+ 3,4 %), 90 % des baux étant indexés sur l'ILAT (le dernier ILAT publié en juin 2025 est de 1,6 % après 2,7 % en mars 2025 et 3,8 % en décembre 2024), ainsi que par l'occupation. Une réversion locative soutenue (+ 9 % en moyenne sur les nouveaux baux et renouvellements) continue à alimenter la croissance. Elle s'élève jusqu'à + 25 % à Paris, et + 29 % dans le QCA, illustrant la forte polarisation du marché et le potentiel de réversion des actifs prime localisés dans des zones centrales (78 % du portefeuille bureaux est situé à Paris/Neuilly), là où l'offre d'actifs recherchés reste limitée. Ces valeurs intègrent la performance des bureaux opérés qui génèrent des loyers 30 à 35 % au-dessus des valeurs locatives de marché.
- ◆ Résidentiel : revenus locatifs en hausse de + 2,0 % (+ 0,9 M€) à périmètre constant, grâce à l'indexation et à une réversion moyenne de +14 % à Paris, qui traduit le succès de la stratégie multi-offres (des logements avec services adaptés à l'évolution des besoins de nos clients).

#### Périmètre courant : + 4,9 % de hausse des revenus locatifs (+ 16,8 M€)

Au-delà de la croissance à périmètre constant (+ 3,8 %), la croissance des revenus locatifs est alimentée par l'impact des livraisons importantes de 2024 et du S1 2025 (Mondo, Capucines, Porte Sud, Icône : + 15,2 M€), qui fait plus que compenser le transfert au pipeline ou en rénovation de

certains actifs (Mirabeau, Les Arches du Carreau, Malakoff, 162 Faubourg Saint-Honoré : - 6,9 M€) ainsi que la cession d'actifs résidentiels matures en 2024 et au S1 2025 (Saint-Gilles, Sibuet, Bel Air, Py : - 3,2 M€).

#### Focus Bureau : une performance commerciale record

Revenus locatifs bruts - Bureaux En millions d'euros	30/06/2025	30/06/2024	Variation (%)	
			Périm. courant	Périm. constant
<b>BUREAUX</b>	<b>298,0</b>	<b>279,3</b>	<b>+ 6,7 %</b>	<b>+ 4,1 %</b>
<b>Zones centrales</b>	<b>183,0</b>	<b>168,3</b>	<b>+ 8,7 %</b>	<b>+ 8,0 %</b>
◆ Paris QCA & 5-6-7	121,4	98,8	+ 23,0 %	+ 10,5 %
◆ Paris Autres	52,8	60,4	- 12,6 %	+ 3,1 %
◆ Neuilly-sur-Seine	8,8	9,2	- 4,7 %	+ 9,6 %
<b>Core Croissant Ouest (Levallois, Boucle Sud)</b>	<b>36,7</b>	<b>35,3</b>	<b>+ 4,0 %</b>	<b>- 2,2 %</b>
<b>La Défense</b>	<b>39,7</b>	<b>37,9</b>	<b>+ 4,8 %</b>	<b>+ 4,7 %</b>
<b>Autres localisations (Péri-Défense, 1<sup>er</sup> couronne, 2<sup>e</sup> couronne, autres régions)</b>	<b>38,6</b>	<b>37,8</b>	<b>+ 2,1 %</b>	<b>- 7,7 %</b>

- ◆ Retour au bureau : une tendance confirmée par les données avec une présence moyenne de 3,5 jours/semaine au bureau, devant Singapour et New York (c. 3,0), ou encore Sydney, Londres et Toronto (c. 2,7). Dans ce contexte, les entreprises privilégient des environnements de travail modernes, bien situés et collaboratifs, essentiels pour stimuler la créativité, la collaboration et le bien-être.
- ◆ Des succès majeurs de pré-commercialisation : (1) 27 Canal (pipeline de développement) : 11 500 m<sup>2</sup> (74 % de l'actif) pré-loués à la branche digitale d'un grand distributeur français avant livraison S2 2025, dans le nord-est parisien, un secteur où la pré-commercialisation est peu fréquente ; (2) 162 Faubourg Saint-Honoré (actif en rénovation dans le quartier central des affaires (QCA), livraison prévue au S2 2026) : 3 300 m<sup>2</sup> intégralement pré-loués à un cabinet de conseil à un loyer prime du QCA, avec une réversion de + 87 %.

- ◆ Solide performance locative globale sur l'ensemble des zones géographiques (94 600 m<sup>2</sup>, soit près de 48 M€ de loyer annuel), dépassant d'ores et déjà le total de l'année 2024, correspondant à la fois à la commercialisation d'actifs restructurés (15 % du total), de nouveaux baux sur des actifs en exploitation (39 %) et à des renouvellements (46 %) :
  - Paris : 45 300 m<sup>2</sup> loués (48 % du total, environ 31 M€ de loyer annuel), représentant 42 transactions pour une durée moyenne de 7 ans, incluant les deux pré-commercialisations déjà citées ainsi que des renouvellements avec Christie's ou Herbert Smith ;
  - Core Croissant Ouest : 16 600 m<sup>2</sup> loués (18 % du total, environ 8 M€ de loyer annuel), représentant 7 transactions pour une durée moyenne de 6 ans, incluant de nouvelles signatures ou des renouvellements avec des clients majeurs (Mondelez sur Sources et Renault sur Horizons à Boulogne-Billancourt, Stream Interservices sur Octant-Sextant à Levallois-Perret, Thésée sur Be Issy à Issy-les-Moulineaux) ;
  - autres localisations (incluant Péri-Défense, première couronne et régions) : 32 700 m<sup>2</sup> (35 % du total, environ 9 M€ de loyer annuel), représentant 11 transactions comprenant notamment des renégociations ou des nouveaux baux visant à sécuriser l'occupation des actifs à Péri-Défense et à Lyon.
- ◆ Déploiement progressif du modèle de bureaux opérés sur 12 actifs situés en zones centrales (9 000 m<sup>2</sup>), représentant un loyer annuel de 9,0 M€, avec des loyers nets supérieurs de plus de 30 % en moyenne aux références de marché.

## Focus Logement : une stratégie d'offres diversifiées qui porte ses fruits

- ◆ Accélération significative de l'activité locative sur le portefeuille résidentiel, avec près de 700 baux signés au premier semestre – déjà bien au-delà du total annuel 2024 – et un rythme mensuel de signature de baux ayant doublé d'une année sur l'autre. La réversion locative moyenne à Paris atteint +14 %.
- ◆ De la préparation à l'exécution : la transformation de notre modèle opérationnel est en cours, tous les principaux actifs étant désormais équipés de services tels que salle de sport et espace de coworking (11 actifs, soit environ 70 % du portefeuille parisien) et environ 600 appartements ayant été rénovés avec des aménagements plus flexibles, un design moderne et meublés.
- ◆ Une performance qui illustre la solidité de notre stratégie multi-offre (appartements familiaux non meublés, studios clé-en-main, logements partagés) dans un marché structurellement en sous-offre – répondant aux besoins des étudiants, jeunes actifs urbains, entreprises et familles souhaitant vivre à proximité de leur lieu de travail, d'études ou de vie sociale, avec une excellente connectivité au reste de la ville.

## Marge locative en hausse de + 0,5 pt

	Groupe	Bureaux	Résidentiel
Marge locative au 30 juin 2024	91,3 %	93,6 %	81,0 %
<b>MARGE LOCATIVE AU 30 JUIN 2025</b>	<b>91,8 %</b>	<b>94,0 %</b>	<b>81,0 %</b>

Hausse de la marge locative à périmètre courant, portée par la contribution des grands actifs de bureaux livrés en 2024 et entièrement loués (+ 0,4 point sur la marge locative bureaux) ainsi que par l'optimisation de la structure des charges au sein du portefeuille de logements étudiants (détenu jusqu'en juin 2025). À l'inverse, côté résidentiel, la montée en

puissance plus progressive de l'occupation sur les livraisons récentes (Wood'Up, Dareau, Arsenal) a légèrement pesé sur la performance de la marge locative dans ce segment, la marge locative globale du portefeuille résidentiel restant stable.

## Occupation en amélioration continue depuis fin 2024

TOF moyen	30/06/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/03/2025	30/06/2025
<b>Bureaux</b>	<b>93,8 %</b>	<b>93,7 %</b>	<b>93,4 %</b>	<b>93,8 %</b>	<b>94,2 %</b>
<b>Zones centrales</b>	<b>93,2 %</b>	<b>93,6 %</b>	<b>94,6 %</b>	<b>95,8 %</b>	<b>96,2 %</b>
◆ Paris QCA & 5/6/7	92,4 %	93,4 %	94,1 %	96,6 %	97,1 %
◆ Paris Autres	95,6 %	95,8 %	95,9 %	93,9 %	94,1 %
◆ Neuilly-sur-Seine	87,2 %	83,5 %	91,2 %	96,2 %	96,9 %
<b>Core Croissant Ouest (Levallois et Boucle Sud)</b>	<b>97,4 %</b>	<b>94,9 %</b>	<b>88,5 %</b>	<b>89,6 %</b>	<b>89,7 %</b>
<b>La Défense</b>	<b>99,5 %</b>	<b>99,5 %</b>	<b>99,6 %</b>	<b>99,0 %</b>	<b>98,8 %</b>
<b>Autres localisations (Péri-Défense, 1<sup>re</sup> couronne, 2<sup>e</sup> couronne, autres régions)</b>	<b>88,5 %</b>	<b>87,6 %</b>	<b>86,8 %</b>	<b>81,7 %</b>	<b>82,9 %</b>
<b>Résidentiel</b>	<b>95,2 %</b>	<b>93,6 %</b>	<b>93,2 %</b>	<b>92,3 %</b>	<b>93,1 %</b>
YouFirst Residence	96,6 %	95,2 %	94,0 %	91,8 %	93,0 %
YouFirst Campus	90,6 %	88,5 %	90,5 %	94,6 %	94,6 %
<b>TOTAL GROUPE</b>	<b>94,1 %</b>	<b>93,7 %</b>	<b>93,4 %</b>	<b>93,6 %</b>	<b>94,0 %</b>

Taux d'occupation moyen en hausse de + 60 pb depuis fin 2024, soulignant une forte dynamique (93,4 % à fin 2024, 93,6 % au 31 mars et 94,0 % au 30 juin) :

- ◆ le portefeuille de bureaux a atteint son plus haut niveau d'occupation depuis septembre 2019, porté par une performance record dans les localisations centrales. Cette dynamique solide a plus que compensé la vacance temporaire dans la Boucle Sud (Boulogne), où plusieurs baux (initialement signés à la même période) arrivent à échéance dans le même horizon de temps. Les récentes réussites commerciales, totalisant 38 000 m<sup>2</sup> depuis 2023 (nouveaux baux et renouvellements), témoignent d'une demande qui se maintient dans ce sous-marché. Pour mieux différencier ces actifs dans un environnement concurrentiel, le Groupe a lancé une initiative innovante

(FEAT – Pont de Sèvres), proposant un design qualitatif, une offre de services enrichie et une excellente performance RSE ;

- ◆ le résidentiel a également enregistré une progression solide, atteignant un taux d'occupation de 93,1 %, en hausse de 80 pb sur les trois derniers mois, retrouvant ainsi son niveau de fin 2024, et une dynamique porteuse pour les mois à venir. Cette progression reflète le passage à la phase d'exécution du plan de transformation et la réduction progressive de la vacance stratégique. Cela marque les premiers résultats tangibles de la stratégie multi-offres – incluant la conversion de logements en studios, appartements partagés, appartements familiaux et l'intégration de services mutualisés.

### 3.1.4 Allocation du capital et stratégie de portefeuille

#### Des décisions majeures d'allocation du capital (1,3 Md€) qui s'appuient sur le savoir-faire unique du Groupe

- ◆ Cession d'un portefeuille de logements étudiants matures (538 M€, hors droits), sur la base d'un taux de privation de 3,9 %, reflétant une prime de 23 % par rapport aux dernières expertises libres. Ce portefeuille, composé de 20 actifs en exploitation et de 2 projets en développement, démontre une trajectoire de création de valeur à long terme initiée en 2007, mettant en lumière l'expertise intégrée de Gecina dans la réalisation de performances opérationnelles durables jusqu'à la maturité du portefeuille (investissement, développement, gestion d'actifs et gestion immobilière).
- ◆ Acquisition de l'ensemble de bureaux prime Rocher-Vienne (435 M€, droits inclus) au cœur du QCA parisien, idéalement situé à proximité du hub de transport Saint-Lazare, bénéficiant ainsi d'une connectivité exceptionnelle. L'actif est destiné à être repositionné en centre d'affaires de référence (rendement de 6,3 % sur le bâtiment à repositionner), avec un profil financier attractif : relutif à court terme sur le résultat récurrent net (avec un bâtiment déjà entièrement loué), et créateur de valeur à long terme,

avec un TRI à deux chiffres, supérieur au coût du capital du Groupe.

- ◆ Exécution parfaitement synchronisée sur les deux volets, permettant une réallocation immédiate du capital et l'expansion du portefeuille de bureaux prime au cœur de Paris : la cession a tiré parti d'un fort appétit du marché pour une plateforme intégrée opérateur/actifs immobiliers, tandis que l'acquisition a été sécurisée à un moment opportun (au début de la phase de réouverture du marché de l'investissement pour les transactions de grande envergure), renforçant l'empreinte du Groupe sur les bureaux prime et centraux.
- ◆ Une démonstration claire de l'expertise marché interne de Gecina et de ses capacités d'exécution, depuis l'identification et le financement des transactions sans condition suspensive de financement jusqu'à la gestion de projets complexes de repositionnement et la création de valeur à long terme, tout en livrant des actifs en ligne avec les attentes du marché.

#### Préparation d'un repositionnement prime pour la Tour TI

- ◆ Discussions en cours pour préparer la fin du bail avec Engie, actuellement prévue pour juin 2027. Résiliation anticipée possible en fonction des besoins du client selon l'avancement de son déménagement vers un nouveau siège, moyennant une indemnité de départ anticipé calculée sur la durée restante du bail. Une coordination étroite avec le locataire se poursuivra dans les mois à venir pour s'adapter à ses besoins.
- ◆ Repositionnement de la tour en actif prime distinctif, en capitalisant sur les fondamentaux solides du bâtiment : une construction moderne (2008), une localisation stratégique à La Défense (pôle de transport et commercial en développement), des plateaux efficaces, quatre étages de salles de marché minimum, absence d'amiante. La stratégie de repositionnement vise à créer une tour prime en optimisant l'investissement (façade conservée, améliorations sélectives des équipements techniques, enrichissement de l'offre de services et modernisation des

espaces communs – montant des travaux estimé à c.140 M€).

- ◆ Aucune offre de bureau prime de grande taille, neuf ou rénové, n'est attendue avant 2027–2028, créant une dynamique favorable à l'avenir entre offre et demande à La Défense (les 180 000 m<sup>2</sup> de surfaces neuves ou restructurées à ce jour devraient être progressivement absorbés, avec seulement 7 000 m<sup>2</sup> et 6 000 m<sup>2</sup> supplémentaires projetés à date pour 2026 et 2027, respectivement). Une fois rénovée, la tour ne représenterait que près de la moitié du volume annuel moyen de transactions sur le neuf ou le restructuré à La Défense et un tiers du volume annuel total des transactions sur ce marché (2020–2024).
- ◆ Commercialisation déjà en cours, offrant une forte flexibilité dans les stratégies locatives (bail monocataire, plusieurs grands locataires, ou un mix de locataires plus petits, selon la demande du marché et les profils des preneurs).

## 4 projets prime pour renforcer nos revenus locatifs de près de 90 M€

- ◆ Quatre projets de premier plan, de haute qualité, situés dans des zones très recherchées (Paris et Neuilly), dont la livraison est prévue entre fin 2026 et 2027. Ces développements devraient être relatifs à la fois en termes d'ANR (pour mémoire, + 34 % de valeur a été générée en moyenne sur chacun des 15 actifs livrés à Paris/Neuilly depuis 2018) et de résultat récurrent net, générant un revenu locatif annuel estimé entre 80 et 90 millions d'euros. Chaque actif présente une identité architecturale propre, une gamme complète de services pour les clients, et vise ou présente des certifications RSE de premier niveau.
- ◆ 500 millions d'euros restant à investir, avec un rendement moyen attractif de 5,7 %, et un rendement incrémental (sur les capex seuls) attendu entre 10 et 11 %.
- ◆ Commercialisation déjà lancée, confortée par une optionnalité qui, compte tenu de la modularité et de la flexibilité de ces actifs, permettra de maximiser le potentiel de commercialisation et de s'adapter à la diversité des besoins des locataires.
- ◆ Un pipeline stratégique qui sécurise le profil de revenus locatifs futurs du Groupe, porté par des repositionnements proactifs et une création de valeur à long terme :
  - Fin 2026 : livraison de Rocher-Vienne (QCA parisien, 25 000 m<sup>2</sup>) et Quarter (Paris, Gare de Lyon, 19 100 m<sup>2</sup>), pour un loyer annuel attendu de 35 à 40 M€.
  - 2027 : livraison échelonnée des Arches du Carreau (Neuilly, T2 2027, 36 500 m<sup>2</sup>) puis de Mirabeau (Paris, T3 2027, 37 300 m<sup>2</sup>), pour un loyer annuel attendu de 45 à 50 M€.
  - Après 2028 : montée en puissance progressive de la commercialisation de la Tour T1 rénovée, contribuant progressivement à la croissance des revenus du Groupe.

## Synthèse du pipeline de développements

Projets	Localisation	Date de livraison	Surface totale (m <sup>2</sup> )	Invest. total (M€)	Déjà investis. (M€)	Reste à investir (M€)	Rendement attendu YoC (est.)	% pré-comm.
Paris - 27 Canal	Paris	T3-25	15 600	128				74 %
Paris - Rocher-Vienne (Solstys)	Paris QCA	T4-26	25 000	358				0 %
Paris - Quarter (Gamma)	Paris	T4-26	19 100	229				0 %
Neuilly - Les Arches du Carreau	Neuilly-sur-Seine	T2-27	36 500	479				0 %
Paris - Mirabeau	Paris	T3-27	37 300	439				0 %
<b>Total Bureaux</b>			<b>133 500</b>	<b>1 632</b>	<b>1 116</b>	<b>516</b>	<b>5,8 %</b>	<b>9 %</b>
Bordeaux - Brienne	Bordeaux	T4-25	5 500	27				n.a
<b>Total Résidentiel</b>			<b>5 500</b>	<b>27</b>	<b>23</b>	<b>3</b>	<b>3,8 %</b>	
<b>Total pipeline engagé</b>			<b>139 000</b>	<b>1 659</b>	<b>1 140</b>	<b>519</b>	<b>5,7 %</b>	
<b>Contrôlé &amp; Certain Bureaux</b>			<b>9 300</b>	<b>129</b>	<b>85</b>	<b>44</b>	<b>5,0 %</b>	
<b>Contrôlé &amp; Certain Résidentiel</b>			<b>4 200</b>	<b>29</b>	<b>0</b>	<b>29</b>	<b>4,8 %</b>	
<b>Total Contrôlé &amp; Certain</b>			<b>13 500</b>	<b>158</b>	<b>85</b>	<b>73</b>	<b>5,0 %</b>	
<b>Total engagé et Contrôlé &amp; Certain</b>			<b>152 500</b>	<b>1 817</b>	<b>1 225</b>	<b>592</b>	<b>5,7 %</b>	
<b>Total Contrôlé et probable</b>			<b>121 350</b>	<b>587</b>	<b>306</b>	<b>282</b>	<b>5,2 %</b>	
<b>TOTAL PIPELINE</b>			<b>273 850</b>	<b>2 404</b>	<b>1 530</b>	<b>874</b>	<b>5,6 %</b>	

## RSE : en ligne avec les objectifs 2025

- ◆ Consommation énergétique en baisse de - 3,7 % sur l'ensemble du portefeuille au S1 2025, en ligne avec les objectifs 2025. Cette performance résulte de la poursuite d'une stratégie de pilotage rigoureux au quotidien et du plan d'efficacité énergétique lancé en 2022, incluant des partenariats étroits avec les clients. Exemple de contribution d'un actif nouvellement livré : avec 18 mois de recul en conditions réelles d'exploitation, 37 Boétie – un immeuble de bureaux de 10 000 m<sup>2</sup> situé dans le 8<sup>e</sup> arrondissement de Paris, premier actif certifié bas carbone du QCA – a enregistré une réduction de - 63 % de sa consommation énergétique, dépassant largement la moyenne du marché grâce à sa conception éco-performante.
- ◆ 100 % du portefeuille bureaux certifié au S1 2025 (contre 26 % en moyenne sur le marché – source CBRE).

### 3.1.5 Un bilan toujours sain et solide

#### Valeur des actifs en hausse de + 1,6 % sur six mois

Répartition par segment En millions euros	Valeurs expertisées		Pér. constant <sup>(1)</sup>	Taux de cap. nets	
	30/06/2025	31/12/2024	Juin 2025 vs déc. 2024	30/06/2025	31/12/2024
<b>Bureaux</b>	<b>13 967</b>	<b>13 719</b>	<b>+ 1,8 %</b>	<b>5,2 %</b>	<b>5,2 %</b>
<b>Zones centrales</b>	<b>10 933</b>	<b>10 628</b>	<b>+ 2,9 %</b>	<b>4,1 %</b>	<b>4,2 %</b>
◆ Paris QCA & 5/6/7	7 441	7 214	+ 3,3 %	3,9 %	4,0 %
◆ Paris Autres	2 761	2 712	+ 1,5 %	4,8 %	4,7 %
◆ Neuilly-sur-Seine	731	702	+ 2,2 %	4,7 %	4,7 %
<b>Core Croissant Ouest (Levallois, Boucle Sud)</b>	<b>1 276</b>	<b>1 289</b>	<b>- 0,6 %</b>	<b>7,1 %</b>	<b>6,9 %</b>
<b>La Défense</b>	<b>867</b>	<b>886</b>	<b>- 1,7 %</b>	<b>9,5 %</b>	<b>9,2 %</b>
<b>Autres localisations (Péri-Défense, 1<sup>er</sup> couronne, 2<sup>e</sup> couronne, autres régions)</b>	<b>891</b>	<b>916</b>	<b>- 2,3 %</b>	<b>9,3 %</b>	<b>9,4 %</b>
<b>Résidentiel</b>	<b>2 949</b>	<b>3 621</b>	<b>+ 0,8 %</b>	<b>3,4 %</b>	<b>3,4 %</b>
Hôtel & crédit-bail	35	37			
<b>TOTAL GROUPE</b>	<b>16 952</b>	<b>17 377</b>	<b>+ 1,6 %</b>	<b>4,9 %</b>	<b>4,9 %</b>

(1) Variation avant impact de la hausse des droits de mutation. Après droits, le périmètre constant augmente de + 1,2 %.

- ◆ Valeur du portefeuille en hausse de + 1,6 % depuis fin 2024 à périmètre constant (hors impact des changements dans les droits de mutation. Une fois cet ajustement intégré, les valeurs progressent de +1,2 % à périmètre constant), soit un patrimoine total de 17,0 Md€ en tenant compte à la fois de l'évolution des valorisations et de l'impact des cessions (avant l'acquisition d'un nouvel ensemble de bureaux dans le QCA parisien) :
  - stabilisation de l'effet taux dans les zones centrales confortée par des signes de réouverture du marché de l'investissement sur les transactions de bureaux de grande surface dans les localisations core de Paris, alors que la décompression des taux ralentit dans les autres zones ;
  - l'effet loyer reste positif, bien qu'il se stabilise. La croissance des loyers continue de soutenir les valeurs dans les zones centrales (Paris, Neuilly), tandis qu'une dynamique plus modérée persiste dans les zones secondaires où les valeurs locatives continuent de s'ajuster.
- ◆ Des valeurs en hausse de + 2,3 % depuis leur point bas confirmant les mêmes tendances observées sur plusieurs semestres depuis fin 2023 – avec des hausses à Paris et Neuilly, qui ont compensé les ajustements en cours dans les autres localisations.

#### Stratégie financière : prêt pour opérer et croître

Ratios	Covenant	30/06/2025
LTV (dette financière nette / valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits))	< 60%	35,8 %
ICR (Excédent Brut d'Exploitation / frais financiers nets)	> 2.0x	6,4x
Encours de la dette gagée / valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	< 25%	-
Valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	> €6.0bn	17,0 Md€

- ◆ Un rating financier de qualité : confirmation récente des notations A-/A3 de Gecina par S&P et Moody's (perspective stable), fondée sur la capacité du Groupe à générer des flux de revenus réguliers grâce à sa stratégie d'investissement ciblée, et garantissant les meilleures conditions de financement.
- ◆ Un coût moyen de la dette tirée faible, à 1,2 %, stable par rapport à 2024 (coût total de la dette : 1,5 %). Le profil de couverture optimisé de Gecina offre une visibilité à long terme sur le coût de la dette, avec près de 100 % des échéances 2025-2026 couvertes et 85 % des échéances 2025-2029 sur la base du niveau de dette à fin juin 2025, proforma de l'acquisition d'un ensemble de bureaux sous promesse.
- ◆ Un profil de liquidité offrant sécurité et flexibilité à court, moyen et long termes (liquidité nette de 3,7 Md€ - lignes de crédit non tirées nettes des billets de trésorerie – couvrant les échéances jusqu'en 2029 toutes choses égales par ailleurs).
- ◆ Un volume de dette de 6,1 Md€ (-0,5 Md€ vs fin 2024, en raison principalement de la cession du portefeuille étudiant), avec une maturité de 6,4 années.
- ◆ 100 % des financements du Groupe sont verts, à la suite du verdissement de la dernière ligne de crédit au troisième trimestre 2024.

## ANR (NTA) en hausse de + 1,1 % vs fin 2024, à 144,3 € par action

- ◆ ANR (NTA) en hausse de +1,5 € par action depuis le 31 décembre 2024 à 144,3 €, reflétant principalement la valeur créée aussi bien par les livraisons du pipeline que la stratégie de rotation des actifs :
  - Dividende payé au premier semestre 2025 : - 2,7 €.
  - Résultat récurrent net : + 3,4 €.
  - Variation de valeur provenant de l'effet taux : + 1,3 €.
  - Variation de valeur provenant de l'effet loyers : + 1,0 €.
  - Autres (inclus IFRS 16) : - 1,4 €.

	30/06/2025		
	EPRA NRV (Net Reinstatement Value)	EPRA NTA (Net Tangible Asset Value)	EPRA NDV (Net Disposal Value)
Capitaux propres IFRS - Part du Groupe	10 398,1	10 398,1	10 398,1
Créance des actionnaires	203,5	203,5	203,5
<b>Inclut/Exclut</b>			
Effet de l'exercice des stock-options			
<b>ANR DILUÉ</b>	<b>10 601,7</b>	<b>10 601,7</b>	<b>10 601,7</b>
<b>Inclut</b>			
Réévaluation des immeubles de placement	175,3	175,3	175,3
Réévaluation des immeubles en restructuration	-	-	-
Réévaluation des autres actifs non courants	-	-	-
Réévaluation des contrats de crédit-bail	0,7	0,7	0,7
Réévaluation des stocks	-	-	-
<b>ANR DILUÉ À LA JUSTE VALEUR</b>	<b>10 777,7</b>	<b>10 777,7</b>	<b>10 777,7</b>
<b>Exclut</b>			
Impôts différés	-	-	x
Juste valeur des instruments financiers	(28,5)	(28,5)	x
Goodwill résultant des impôts différés	-	-	-
Goodwill inscrit au bilan	x	(165,8)	(165,8)
Actifs incorporels	x	(11,1)	x
<b>Inclut</b>			
Juste valeur des dettes <sup>(1)</sup>	x	x	410,9
Réévaluation des actifs incorporels	-	x	x
Droits de mutation	1 107,0	155,6	x
<b>ANR</b>	<b>11 856,3</b>	<b>10 728,0</b>	<b>11 022,9</b>
Nombre d'actions totalement dilué	74 323 379	74 323 379	74 323 379
<b>ANR PAR ACTION</b>	<b>159,5 €</b>	<b>144,3 €</b>	<b>148,3 €</b>
ANR lots par action <sup>(2)</sup>	167,5 €	151,8 €	155,8 €

(1) La dette à taux fixe a fait l'objet d'une mise à la juste valeur sur la base de la courbe des taux au 30 juin 2025.

(2) En considérant les valeurs par unités du portefeuille résidentiel.

## 3.1.6 Perspectives & confirmation de la fourchette haute de la guidance

- ◆ Perspectives de marché :
  - Une indexation qui devrait continuer de ralentir.
  - Une demande pour des bureaux centraux qui devrait rester forte (polarisation des marchés), avec une création d'emplois tertiaires qui continue d'augmenter en région parisienne, et des sociétés qui favorisent les espaces de bureaux prime, accessibles et centraux.
  - Les revenus locatifs : (1) impact des cessions d'actifs matures résidentiels dont notamment le portefeuille de résidences étudiants (c. 10,4 M€ de loyers nets sur 6 mois après coûts de plateforme), (2) impact positif des livraisons d'actifs redéveloppés en 2024 (Mondo, 35 Capucines, Montrouge Porte Sud, Dareau) et en 2025 (Icône, 27 Canal), (3) 20 M€ de pertes de loyers sur l'ensemble de l'année 2025 du fait du transfert d'immeubles vers le pipeline, (4) contribution du bâtiment loué de l'actif en cours d'acquisitions, après finalisation de cette opération (c. 5-6 M€ de loyer annualisé).
- Discipline maintenue de la base des coûts et visibilité sur les frais financiers.
- ◆ Guidance 2025 confirmée : résultat récurrent net part du Groupe désormais attendu entre 6,65 € et 6,70 € par action (+ 3,6 % à + 4,4 % vs RRN 2024).

## 3.2 Reporting EPRA au 30 juin 2025

Gecina applique les recommandations de l'EPRA <sup>(1)</sup> 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. Lorsqu'elles ne sont pas applicables, les lignes des tableaux définis par l'EPRA n'apparaissent pas ci-dessous.

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.

(1) European Public Real Estate Association.

	30/06/2025	30/06/2024	Voir Note
EPRA Earnings (en millions d'euros)	245,2	229,7	3.2.1
EPRA Earnings per share (en euros)	3,31 €	3,11 €	3.2.1
EPRA Net Tangible Asset Value (en euros par action)	144,3	142,8 <sup>(1)</sup>	3.2.2
EPRA Net Initial Yield	3,8 %	4,1 % <sup>(1)</sup>	3.2.3
EPRA « Topped-up » Net Initial Yield	4,2 %	4,4 % <sup>(1)</sup>	3.2.3
EPRA Vacancy Rate	5,6 %	6,1 %	3.2.4
EPRA Cost Ratio (y compris coût de la vacance)	20,0 %	20,9 %	3.2.5
EPRA Cost Ratio (hors coût de la vacance)	17,6 %	18,5 %	3.2.5
EPRA Property related Capex (en millions d'euros)	177	211	3.2.6
EPRA Loan-to-Value (droits inclus)	34,4 %	35,7 %	3.2.7
EPRA Loan-to-Value (hors droits)	36,7 %	37,8 %	3.2.7

(1) Au 31 décembre 2024.

### 3.2.1 Résultat récurrent net EPRA

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

En milliers d'euros	30/06/2025	30/06/2024
<b>Résultat net consolidé part du Groupe</b>	<b>289 057</b>	<b>89 544</b>
<b>Exclure</b>		
Variation de valeur des immeubles	68 550	(133 129)
Résultat de cession	765	(108)
Variation de valeur des instruments financiers	(17 057)	7 586
Ajustements liés aux éléments non opérationnels et exceptionnels	(9 904)	(11 947)
Ajustements ci-dessus liés aux sociétés mises en équivalence	898	(3 040)
Ajustements ci-dessus liés aux intérêts minoritaires	628	453
<b>Résultat récurrent net EPRA (A)</b>	<b>245 178</b>	<b>229 730</b>
Nombre moyen d'actions pondéré avant dilution	73 983 789	73 914 585
<b>Résultat récurrent net EPRA par action</b>	<b>3,31 €</b>	<b>3,11 €</b>
<b>Ajustements spécifiques au Groupe</b>		
Amortissements, dépréciations et provisions nettes	5 213	5 351
<b>Résultat récurrent net part du Groupe</b>	<b>250 391</b>	<b>235 080</b>
<b>Résultat récurrent net part du Groupe par action</b>	<b>3,38 €</b>	<b>3,18 €</b>

## 3.2.2 Actif net réévalué

Le calcul de l'actif net réévalué est détaillé au paragraphe 1.1.7 Actif net réévalué.

En euros par action	30/06/2025	31/12/2024
ANR EPRA NRV	159,5 €	157,6 €
<b>ANR EPRA NTA</b>	<b>144,3 €</b>	<b>142,8 €</b>
ANR EPRA NDV	148,3 €	147,3 €

## 3.2.3 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 %	30/06/2025	31/12/2024
<b>TAUX DE CAPITALISATION NET GECINA <sup>(1)</sup></b>	<b>4,9 %</b>	<b>4,9 %</b>
Effet des droits et frais estimés	- 0,3 %	- 0,3 %
Effet des variations de périmètre	+ 0,1 %	+ 0,1 %
Effet des ajustements sur les loyers	- 0,8 %	- 0,6 %
<b>RENDEMENT INITIAL NET EPRA <sup>(2)</sup></b>	<b>3,8 %</b>	<b>4,1 %</b>
Exclusion des aménagements de loyers	+ 0,4 %	+ 0,3 %
<b>RENDEMENT INITIAL NET « TOPPED-UP » EPRA <sup>(3)</sup></b>	<b>4,2 %</b>	<b>4,4 %</b>

(1) Périmètre constant juin 2025.

(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	Total S1 2025
Immeubles de placement	13 967	2 949	16 916 <sup>(3)</sup>
Retraitement des actifs en développement et des réserves foncières	(1 333)	(369)	(1 702)
<b>Valeur du patrimoine en exploitation hors droits</b>	<b>12 634</b>	<b>2 581</b>	<b>15 215</b>
Droits de mutation	853	187	1 040
<b>Valeur du patrimoine en exploitation droits inclus</b>	<b>B 13 487</b>	<b>2 768</b>	<b>16 255</b>
Loyers bruts annualisés IFRS	563	99	662
Charges immobilières non récupérables	17	21	38
<b>Loyers nets annuels</b>	<b>A 546</b>	<b>78</b>	<b>624</b>
Loyers à l'expiration des périodes de franchise ou autre réduction de loyer	61	0	61
<b>Loyers nets annuels « Topped-up »</b>	<b>C 607</b>	<b>78</b>	<b>685</b>
<b>RENDEMENT INITIAL NET EPRA <sup>(1)</sup></b>	<b>A/B 4,0 %</b>	<b>2,8 %</b>	<b>3,8 %</b>
<b>RENDEMENT INITIAL NET « TOPPED-UP » EPRA <sup>(2)</sup></b>	<b>C/B 4,5 %</b>	<b>2,8 %</b>	<b>4,2 %</b>

(1) 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.

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

(3) Hors crédit-bail immobilier et hôtel.

## 3.2.4 Taux de vacance EPRA

En %	30/06/2025	30/06/2024
<b>Bureaux</b>	<b>5,1 %</b>	<b>6,0 %</b>
<b>Résidentiel</b>	<b>8,2 %</b>	<b>6,5 %</b>
◆ YouFirst Residence <sup>(1)</sup>	8,2 %	5,8 %
◆ YouFirst Campus	n.a.	9,4 %
<b>TAUX DE VACANCE EPRA</b>	<b>5,6 %</b>	<b>6,1 %</b>

(1) Retraité des deux livraisons récentes en cours de remplissage, le taux de vacance au 30 juin 2025 est de 6,6 %.

Le taux de vacance EPRA correspond au taux de vacance spot fin de période. Il est calculé comme étant le rapport entre la valeur locative de marché des surfaces vacantes et les loyers potentiels sur le patrimoine en exploitation.

Le taux d'occupation financier communiqué par ailleurs correspond au taux d'occupation financier moyen du patrimoine en exploitation.

Le taux de vacance EPRA n'inclut pas les baux signés ayant une date d'effet future.

	Valeurs locatives de marché des surfaces vacantes (en millions d'euros)	Loyers potentiels (en millions d'euros)	Taux de vacance EPRA à fin juin 2025 (en %)
<b>Bureaux</b>	<b>33</b>	<b>642</b>	<b>5,1 %</b>
<b>Résidentiel</b>	<b>9</b>	<b>105</b>	<b>8,2 %</b>
◆ YouFirst Residence	9	105	8,2 %
◆ YouFirst Campus	-	-	-
<b>TAUX DE VACANCE EPRA</b>	<b>42</b>	<b>746</b>	<b>5,6 %</b>

## 3.2.5 Ratios de coûts EPRA

En milliers d'euros / en %	30/06/2025	30/06/2024
Charges sur immeubles <sup>(1)</sup>	(126 903)	(129 521)
Frais de structure <sup>(1)</sup>	(42 689)	(42 521)
Refacturations aux locataires	97 389	99 561
Autres produits/produits couvrant des frais généraux	122	549
Quote-part des coûts des sociétés en équivalence	(231)	(85)
<b>COÛTS EPRA (Y COMPRIS COÛT DE LA VACANCE) (A)</b>	<b>(72 313)</b>	<b>(72 016)</b>
Coût de la vacance	8 778	8 255
<b>COÛTS EPRA (HORS COÛT DE LA VACANCE) (B)</b>	<b>(63 535)</b>	<b>(63 762)</b>
Revenus locatifs bruts	359 892	343 106
Quote-part des revenus locatifs des sociétés en équivalence	1 777	1 675
<b>REVENUS LOCATIFS BRUTS (C)</b>	<b>361 669</b>	<b>344 781</b>
<b>RATIO DE COÛTS EPRA (Y COMPRIS COÛT DE LA VACANCE) (A/C)</b>	<b>20,0 %</b>	<b>20,9 %</b>
<b>RATIO DE COÛTS EPRA (HORS COÛT DE LA VACANCE) (B/C)</b>	<b>17,6 %</b>	<b>18,5 %</b>

(1) Les frais de commercialisation, les indemnités d'éviction et les temps passés par les équipes opérationnelles directement attribuables aux commercialisations, développements ou cessions sont capitalisés ou reclassés en résultat de cession pour 8,4 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2025 et 5,7 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2024 (pour plus de précisions, voir notes 5.5.4.1 et 5.5.5.5. dans les comptes consolidés).

## 3.2.6 Investissements immobiliers réalisés

En millions d'euros	30/06/2025			30/06/2024		
	Groupe	Joint-ventures	Total	Groupe	Joint-ventures	Total
Acquisitions	0	n.a.	0	0	n.a.	0
Pipeline <sup>(1)</sup>	110	n.a.	110	159	n.a.	159
dont intérêts capitalisés	5	n.a.	5	8	n.a.	8
Capex de maintenance <sup>(2)</sup>	68	n.a.	68	52	n.a.	52
avec création de surfaces	0	n.a.	0	0	n.a.	0
sans création de surfaces	62	n.a.	62	47	n.a.	47
avantages commerciaux	5	n.a.	5	5	n.a.	5
autres dépenses	0	n.a.	0	0	n.a.	0
intérêts capitalisés	0	n.a.	0	0	n.a.	0
<b>TOTAL CAPEX</b>	<b>177</b>	<b>N.A.</b>	<b>177</b>	<b>211</b>	<b>N.A.</b>	<b>211</b>
Différence entre Capex comptabilisés et décaissés	11	n.a.	11	-13	n.a.	-13
<b>TOTAL CAPEX DÉCAISSÉS</b>	<b>188</b>	<b>N.A.</b>	<b>188</b>	<b>197</b>	<b>N.A.</b>	<b>197</b>

(1) Voir chapitre 3.1.4.

(2) Capex correspondant à (i) des travaux de rénovation d'appartements ou de surfaces privatives tertiaires permettant de capter la réversion locative, (ii) des travaux sur parties communes, (iii) des travaux preneurs.

## 3.2.7 EPRA Loan-to-Value

En millions d'euros	Groupe	Quote-part dans les sociétés sous influence notable	Intérêts minoritaires	Total
<b>Inclure</b>				
Emprunts bancaires	165	13	-	178
Billets de trésorerie (NEU CP)	1 456	-	-	1 456
Emprunts obligataires	5 155	-	-	5 155
Besoin en fonds de roulement net	162	1	(3)	160
Comptes courants d'associés minoritaires	14	-	(14)	0
<b>Exclure</b>				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(728)	(2)	2	(728)
<b>Dette nette (A)</b>	<b>6 226</b>	<b>12</b>	<b>(15)</b>	<b>6 222</b>
<b>Inclure</b>				
Immeubles occupés par le propriétaire	243	-	-	243
Immeubles de placement à la juste valeur	15 457	90	(29)	15 517
Immeubles en vente	301	-	-	301
Immeubles en restructuration	871	-	-	871
Immobilisations incorporelles	11	-	-	11
Actifs financiers	32	-	-	32
<b>Patrimoine hors droits (B)</b>	<b>16 915</b>	<b>90</b>	<b>(29)</b>	<b>16 976</b>
Droits de mutation	1 107	7	(2)	1 112
<b>Patrimoine droits inclus (C)</b>	<b>18 022</b>	<b>97</b>	<b>(32)</b>	<b>18 088</b>
<b>LOAN-TO-VALUE HORS DROITS (A/B)</b>	<b>36,8 %</b>			<b>36,7 %</b>
<b>LOAN-TO-VALUE DROITS INCLUS (A/C)</b>	<b>34,5 %</b>			<b>34,4 %</b>

## 3.3 Informations complémentaires sur les revenus locatifs

### 3.3.1 État locatif

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

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

	Groupe
Industrie	35 %
Conseil/services	25 %
Technologie	9 %
Retail	8 %
Activité Financière	6 %
Média-Télévision	6 %
Institution publique	5 %
Hospitalité	5 %
<b>TOTAL</b>	<b>100 %</b>

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

Locataires	Groupe
Engie	7 %
Publicis	3 %
WeWork	3 %
Boston Consulting Group	3 %
Lagardère	3 %
Yves Saint Laurent	2 %
EDF	2 %
QRT	2 %
LVMH	2 %
Eight Advisory	1 %
Renault	1 %
Lacoste	1 %
Edenred	1 %
Jacquemus	1 %
Salesforce	1 %
CGI France	1 %
MSD	1 %
Sanofi	1 %
Latham & Watkins	1 %
ESMA	1 %
<b>TOP 10</b>	<b>27 %</b>
<b>TOP 20</b>	<b>37 %</b>

### 3.3.2 Loyers annualisés

Les loyers annualisés sont en baisse de – 55 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2024, reflétant principalement l'impact des cessions résidentielles (– 34 millions d'euros, dont le portefeuille de résidences pour étudiants) et les pertes de loyers relatives à des départs de locataires sur des immeubles mis en restructuration ou ayant vocation à l'être

(– 33 millions d'euros), partiellement compensées par les livraisons d'actifs (+ 13 millions d'euros).

En outre, les loyers annualisés ci-dessous n'incluent pas encore les revenus locatifs qui proviendront des projets engagés ou contrôlés, pouvant représenter près de 80-90 millions d'euros de loyers faciaux potentiels.

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2025	31/12/2024
<b>Bureaux</b>	571	592
<b>Résidentiel</b>	100	133
◆ YouFirst Residence	100	106
◆ YouFirst Campus	0	27
<b>TOTAL</b>	<b>670</b>	<b>726</b>

### 3.3.3 Volume des loyers par échéances triennales et fin des contrats des baux

Échéance des baux tertiaires <i>(en millions d'euros)</i>	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	> 2031	Total
Break-up options	32	68	143	75	56	42	49	155	621
Fin de bail	29	31	96	33	48	78	54	252	621

## 3.4 Ressources financières

Le premier semestre 2025 a été marqué par la poursuite de l'assouplissement monétaire amorcé en 2024. Face à un processus de désinflation en bonne voie, la Banque centrale européenne a poursuivi la baisse progressive de son taux de dépôt, qui est passé de 3,00 % à 2,00 % sur le semestre. Cette orientation a contribué à détendre davantage les taux longs, favorisant un regain de confiance sur les marchés financiers. Toutefois, la croissance économique française reste modérée, freinée par une demande intérieure encore fragile et un contexte géopolitique incertain.

Au 30 juin 2025, Gecina disposait d'une liquidité immédiate de 5,2 milliards d'euros, ou 3,7 milliards d'euros nette des NEU CP (billets de trésorerie), significativement au-dessus de la cible interne long terme de minimum c. 2,0 milliards d'euros. Cette liquidité excédentaire couvre notamment toutes les échéances obligataires jusqu'en 2029.

La gestion proactive et dynamique de la structure financière du Groupe renforce encore sa solidité, sa résilience et sa visibilité pour les années à venir. Elle a également pour conséquence un maintien des principaux indicateurs de crédit du Groupe à un excellent niveau. La maturité de la dette s'élève à 6,4 ans, la couverture de la dette au risque de taux d'intérêt est totalement couverte jusqu'à la fin 2026 et de 85 % en moyenne jusqu'à la fin 2029 (proforma de l'acquisition d'un ensemble de bureau sous promesse), et la maturité moyenne de cette couverture est de 5,3 ans. Le ratio d'endettement (LTV droits inclus) s'établit à 33,6 %, et l'ICR s'établit à 6,4x. Gecina dispose donc d'une marge importante vis-à-vis de l'ensemble de ses covenants bancaires. Le coût moyen de la dette tirée est stable et s'établit à 1,2 %.

### 3.4.1 Structure de l'endettement au 30 juin 2025

La dette financière nette s'élève à 6,1 milliards d'euros à fin juin 2025 en baisse de 468 millions d'euros par rapport à fin décembre 2024 du fait des cessions réalisées sur le semestre.

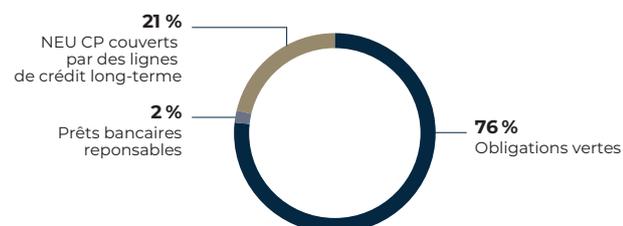
Les principales caractéristiques de la dette sont :

	30/06/2025	31/12/2024
Dette financière brute (en millions d'euros) <sup>(1)</sup>	6 791	6 710
Dette financière nette (en millions d'euros)	6 063	6 531
Dette nominale brute (en millions d'euros)	6 880	6 755
Lignes de crédits non utilisées (en millions d'euros)	4 428	4 428
Maturité moyenne de la dette (en années, retraitée des lignes de crédit disponibles)	6,4	6,7
LTV (droits inclus)	33,6 %	35,4 %
LTV (hors droits)	35,8 %	37,6 %
ICR	6,4 x	6,3 x
Dette gagée/patrimoine	-	-

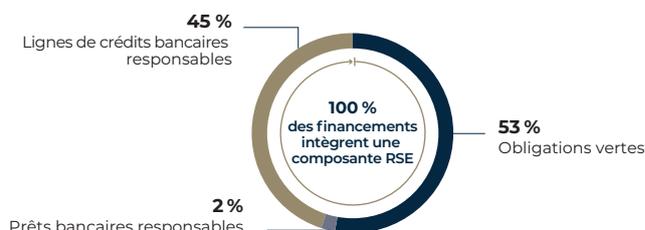
(1) Dette financière brute (hors éléments de juste valeur liés à la dette d'Eurosic) = Dette nominale brute + impact de la comptabilisation des obligations au coût amorti + intérêts courus non échus + divers.

#### Dette par nature

##### Répartition de la dette nominale brute (6,9 milliards d'euros)



##### Répartition des financements autorisés (9,8 milliards d'euros, dont 4,4 milliards d'euros de lignes de crédit non utilisées)



Les sources de financement de Gecina sont diversifiées. Les ressources obligataires long terme représentent 76 % de la dette nominale et 53 % des financements autorisés du Groupe.

Au 30 juin 2025, la dette nominale brute de Gecina s'élève à 6,9 milliards d'euros et est constituée de :

- ◆ 5,3 milliards d'euros obligations vertes long terme (Green Bonds) sous le programme EMTN (Euro Medium Term Notes) ;
- ◆ 0,2 milliard d'euros de prêts bancaires responsables (Green Term Loans) ;
- ◆ 1,5 milliard d'euros de NEU CP (billets de trésorerie) couverts par des lignes de crédit responsables confirmées à moyen et long terme.

### 3.4.2 Liquidité

Les principaux objectifs de la 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. Au 30 juin 2025, Gecina dispose de 5,2 milliards d'euros de liquidité (dont 4,4 milliards d'euros de lignes de crédit non utilisées et 0,7 milliard d'euros de trésorerie en lien avec le produit de cession du portefeuille étudiant réalisée fin juin et

qui feront l'objet d'un réemploi courant juillet pour l'acquisition d'un ensemble de bureau), couvrant toutes les échéances obligataires jusqu'en 2029 (et donc en particulier les échéances de 2027, 2028 et 2029). Nette des ressources court terme et avec la trésorerie disponible, la liquidité s'élève à 3,7 milliards d'euros.

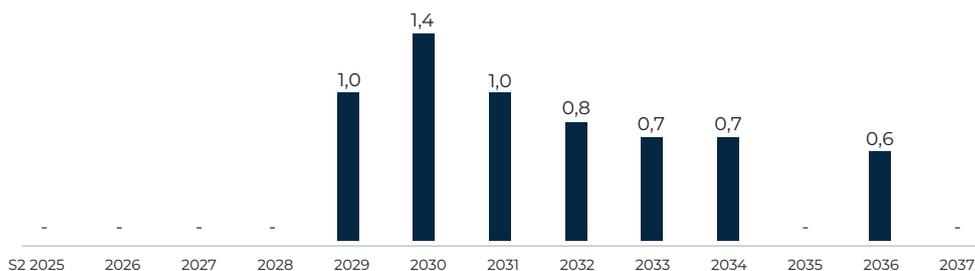
Au premier semestre, Gecina a continué de recourir à des ressources court terme sous forme de NEU CP. Au 30 juin 2025, le Groupe porte un volume de ressources court terme de 1,5 milliard d'euros.

### 3.4.3 Échéancier de la dette

Au 30 juin 2025, la maturité moyenne de la dette de Gecina, après affectation des lignes de crédit non utilisées et de la trésorerie, est de 6,4 années.

Le graphique ci-après présente l'échéancier de la dette après affectation des lignes de crédit non utilisées au 30 juin 2025 :

Échéancier de la dette après prise en compte des lignes de crédit non tirées (en milliards d'euros)



L'ensemble des échéances de crédit jusqu'en 2029, et notamment les échéances obligataires de 2027, 2028 et 2029, sont couvertes par des lignes de crédit non utilisées au 30 juin 2025 et de la trésorerie.

### 3.4.4 Coût moyen de la dette

Le coût moyen de la dette tirée s'élève à 1,2 % à fin juin 2025 (et 1,5 % pour la dette globale), stable par rapport à 2024.

### 3.4.5 Notation financière

Le groupe Gecina est suivi à la fois par les agences Standard & Poor's et Moody's qui au premier semestre 2025 ont maintenu :

- ◆ la notation A- perspective stable pour Standard & Poor's ;
- ◆ la notation A3 perspective stable pour Moody's.

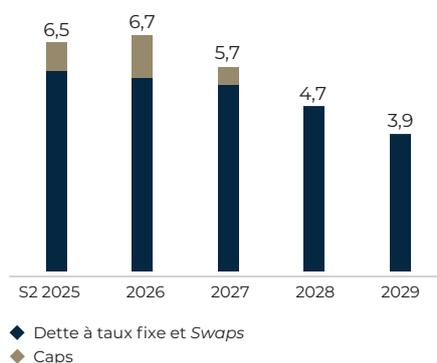
## 3.4.6 Gestion de la couverture du risque de taux d'intérêt

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.

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

- ◆ conserver un taux de couverture optimal ;

Le graphique ci-dessous présente le profil du portefeuille de couvertures (en milliards d'euros) :



- ◆ conserver une maturité moyenne des couvertures élevée (dette à taux fixe et instruments dérivés) ;
- ◆ sécuriser sur le long terme des taux d'intérêt favorables.

Au 30 juin 2025, la durée moyenne du portefeuille de couvertures fermes s'élève à 5,3 années.

Sur la base du niveau de dette actuel (proforma de l'acquisition d'un ensemble de bureau sous promesse), le taux de couverture s'élève en moyenne à près de 100 % sur les deux prochaines années, et à 85 % en moyenne jusqu'à fin 2029.

La politique de couverture du risque de taux d'intérêt de Gecina est mise en place au niveau global et à long terme ; elle n'est pas spécifiquement affectée à certains financements.

### Mesure du risque de taux

La dette nominale nette de Gecina anticipée en 2025 est couverte en totalité en cas de hausse des taux d'intérêt.

Sur la base du portefeuille de couvertures existant, des conditions contractuelles au 30 juin 2025 et de la dette

anticipée en 2025, une hausse des taux d'intérêt de 50 points de base, ou une baisse des taux d'intérêt de 50 points de base, par rapport à la courbe de taux *forward* du 30 juin 2025 n'entraînerait aucun impact matériel sur les charges financières en 2025.

## 3.4.7 Structure financière et covenants bancaires

La situation financière de Gecina au 30 juin 2025 satisfait les différentes limites susceptibles d'affecter les conditions de rémunération ou les 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 30/06/2025
LTV – Dette financière nette/valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	Maximum 60 %	35,8 %
ICR – Excédent brut d'exploitation/frais financiers nets	Minimum 2,0 x	6,4 x
Encours de la dette gagée/valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	Maximum 25 %	–
Valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	Minimum 6 Md€	17,0 Md€

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

## 3.5 Valorisation du patrimoine immobilier

Le portefeuille du Groupe est évalué deux fois par an par des experts indépendants : Cushman & Wakefield et Jones Lang LaSalle pour les immeubles de bureaux, et CBRE Valuation pour les actifs résidentiels. Pour l'établissement de ses comptes consolidés, le Groupe a opté pour le modèle de la juste valeur conformément à la norme IAS 40, enregistrant les variations de la valeur des biens immobiliers dans le compte de résultat (après prise en compte des travaux immobilisés).

Les expertises ont été réalisées selon des méthodes reconnues et homogènes d'une année sur l'autre sur la base de prix nets vendeurs, c'est-à-dire hors frais et droits. La juste

valeur de chaque actif est déterminée en utilisant trois méthodes : la comparaison directe, la méthode par capitalisation de revenu net et la méthode par actualisation des flux futurs (DCF). Les experts utilisent une moyenne simple ou pondérée de ces méthodes en fonction de ce qui est le plus pertinent selon les caractéristiques de chaque actif. Ils évaluent les actifs en utilisant deux approches : la cession des immeubles entiers (valeur d'expertise bloc) et, en complément uniquement pour les actifs résidentiels, la cession individuelle des lots (valeur d'expertise lots).

Les différentes méthodes d'évaluation sont détaillées dans la note sur l'établissement des comptes consolidés (chapitre 5).

### Évolution de la variation du patrimoine immobilier

En millions d'euros	Patrimoine au 31/12/2024	Acquisitions	Cessions	Investissements	Autres	Valorisation de juste valeur	Patrimoine au 30/06/2025
Bureaux	13 719	+ 0	+ 0	+ 128	+ 21	+ 100	13 967
Résidentiel	3 621	+ 0	- 690	+ 49	- 0	- 31	2 949
Hôtel et CBI	37	+ 0	- 0	+ 0	- 1	+ 0	35
<b>TOTAL GROUPE</b>	<b>17 377</b>	<b>+ 0</b>	<b>- 690</b>	<b>+ 177</b>	<b>+ 20</b>	<b>+ 69</b>	<b>16 952</b>

**Le portefeuille affiche une valeur bloc de 17,0 milliards d'euros, soit une baisse de valeur de - 425 millions d'euros (- 2,4 %) sur le premier semestre.**

Cette évolution s'explique par les éléments suivants :

- ◆ cessions : un total de 690 millions d'euros, principalement lié à des actifs résidentiels, incluant la vente du portefeuille étudiant ainsi que celle de quatre résidences (Py, Bel Air, Doumer et Sibuet) ;
- ◆ investissements et acquisitions : un montant global de 177 millions d'euros, dont 110 millions consacrés au pipeline de développement et 67 millions aux travaux de maintenance sur le patrimoine existant ;
- ◆ variation de juste valeur : une évolution positive de + 69 millions d'euros, portée par une revalorisation de

+ 136 millions à périmètre constant, notamment grâce à la hausse des valeurs dans Paris, où le patrimoine de Gecina est majoritairement situé. Cette progression compense partiellement l'impact négatif de la hausse des droits de mutation, estimé à - 64 millions d'euros sur tout le patrimoine.

À périmètre constant, les valeurs progressent de + 1,6 %, résultant :

- ◆ d'un effet taux légèrement positif de + 0,6 %, soutenu par la reprise des transactions de grande ampleur à Paris ;
- ◆ et d'un effet cash-flow positif de + 1 %.

En millions d'euros	Valeur bloc		Δ périmètre courant	Δ périmètre constant <sup>(3)</sup>	Valeur métrique	Taux de rendement net (DI)*	Taux de cap net (HD)*
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025 vs 31/12/2024	30/06/2025 vs 31/12/2024	30/06/2025	30/06/2025	30/06/2025
<b>Bureaux</b>	<b>13 967</b>	<b>13 719</b>	<b>+ 1,8 %</b>	<b>+ 1,8 %</b>	<b>10 641</b>	<b>4,8 %</b>	<b>5,2 %</b>
<b>Zones centrales</b>	<b>10 933</b>	<b>10 628</b>	<b>+ 2,9 %</b>	<b>+ 2,9 %</b>	<b>18 900</b>	<b>3,9 %</b>	<b>4,1 %</b>
◆ Paris QCA 5/6/7	7 441	7 214	+ 3,2 %	+ 3,3 %	21 207	3,7 %	3,9 %
◆ Paris Autres	2 761	2 712	+ 1,8 %	+ 1,5 %	11 842	4,4 %	4,8 %
◆ Neuilly-sur-Seine	731	702	+ 4,1 %	+ 2,2 %	13 672	4,5 %	4,7 %
<b>Core Croissant Ouest <sup>(1)</sup></b>	<b>1 276</b>	<b>1 289</b>	<b>- 1,0 %</b>	<b>- 0,6 %</b>	<b>5 979</b>	<b>6,6 %</b>	<b>7,1 %</b>
<b>La Défense</b>	<b>867</b>	<b>886</b>	<b>- 2,1 %</b>	<b>- 1,7 %</b>	<b>5 934</b>	<b>8,8 %</b>	<b>9,5 %</b>
<b>Autres localisations <sup>(2)</sup></b>	<b>891</b>	<b>916</b>	<b>- 2,7 %</b>	<b>- 2,3 %</b>	<b>2 785</b>	<b>8,7 %</b>	<b>9,3 %</b>
<b>Résidentiel</b>	<b>2 949</b>	<b>3 621</b>	<b>- 18,6 %</b>	<b>+ 0,8 %</b>	<b>7 029</b>	<b>3,2 %</b>	<b>3,4 %</b>
<b>Hôtel et CBI</b>	<b>35</b>	<b>37</b>	<b>- 4,5 %</b>				
<b>TOTAL GROUPE - VALEUR BLOC</b>	<b>16 952</b>	<b>17 377</b>	<b>- 2,4 %</b>	<b>+ 1,6 %</b>	<b>9 809</b>	<b>4,6 %</b>	<b>4,9 %</b>
<b>TOTAL GROUPE - VALEUR LOTS</b>	<b>17 509</b>	<b>17 934</b>	<b>- 2,4 %</b>	<b>+ 1,2 %</b>			

(1) Levallois, Boucle Sud.

(2) Péri-Défense, 1<sup>er</sup> couronne, 2<sup>e</sup> couronne, autres régions et autres pays.

(3) Variation avant impact de la hausse des droits de mutation. Après droits, le périmètre constant augmente de + 1,2 %.

\* Les taux de capitalisation bruts ou nets sont déterminés comme le rapport des loyers potentiels (bruts ou nets, respectivement) aux valeurs d'expertise hors droits. Les taux de rendement bruts ou nets sont déterminés comme le rapport des loyers potentiels (bruts ou nets, respectivement) aux valeurs d'expertises droits inclus.

### Portefeuille Bureau

Au 30 juin 2025, la valeur du portefeuille bureaux atteint 14,0 milliards d'euros, en progression de + 1,8 % sur le semestre, soit + 248 millions d'euros. Cette hausse résulte principalement d'une revalorisation des actifs à périmètre constant et des dernières livraisons, compensant partiellement une baisse de – 47 millions d'euros liée à l'augmentation des droits de mutation sur les immeubles de bureaux à périmètre constant.

À périmètre constant, le portefeuille est valorisé à 12,3 milliards d'euros, en hausse de + 216 millions d'euros sur le semestre :

- ◆ à Paris et Neuilly-sur-Seine, où se concentre la majorité des actifs de Gecina, les valeurs progressent de + 259 millions d'euros. Pour la première fois depuis fin 2022, l'effet taux redevient positif (+ 1,4 %), soutenu par la reprise des transactions de grande envergure. L'effet cash-flow reste également positif à + 1,4 %, porté par la hausse continue des loyers dans le Quartier Central des Affaires ;

- ◆ en dehors, les valeurs reculent de – 43 millions d'euros. Dans ces zones, l'effet cash-flow devient quasi neutre (– 0,1 %), en raison du ralentissement de l'inflation, insuffisant pour compenser un effet taux toujours négatif (–1,3 %).

### Portefeuille Résidentiel

Au 30 juin 2025, le portefeuille résidentiel est valorisé à 2,9 milliards d'euros, en recul de – 18,6 % sur le semestre. Cette baisse s'explique par la cession d'actifs résidentiels, incluant le portefeuille étudiant et quatre résidences, déjà comptabilisés sous promesse au 31 décembre 2024.

À périmètre constant, la valeur du portefeuille s'élève à 2,5 milliards d'euros, en progression de + 20 millions d'euros, portée par :

- ◆ un effet cash-flow positif de + 0,9 %, reflétant une amélioration de l'exploitation des résidences ;
- ◆ un effet taux neutre de – 0,1 %, sans impact significatif sur la valorisation.



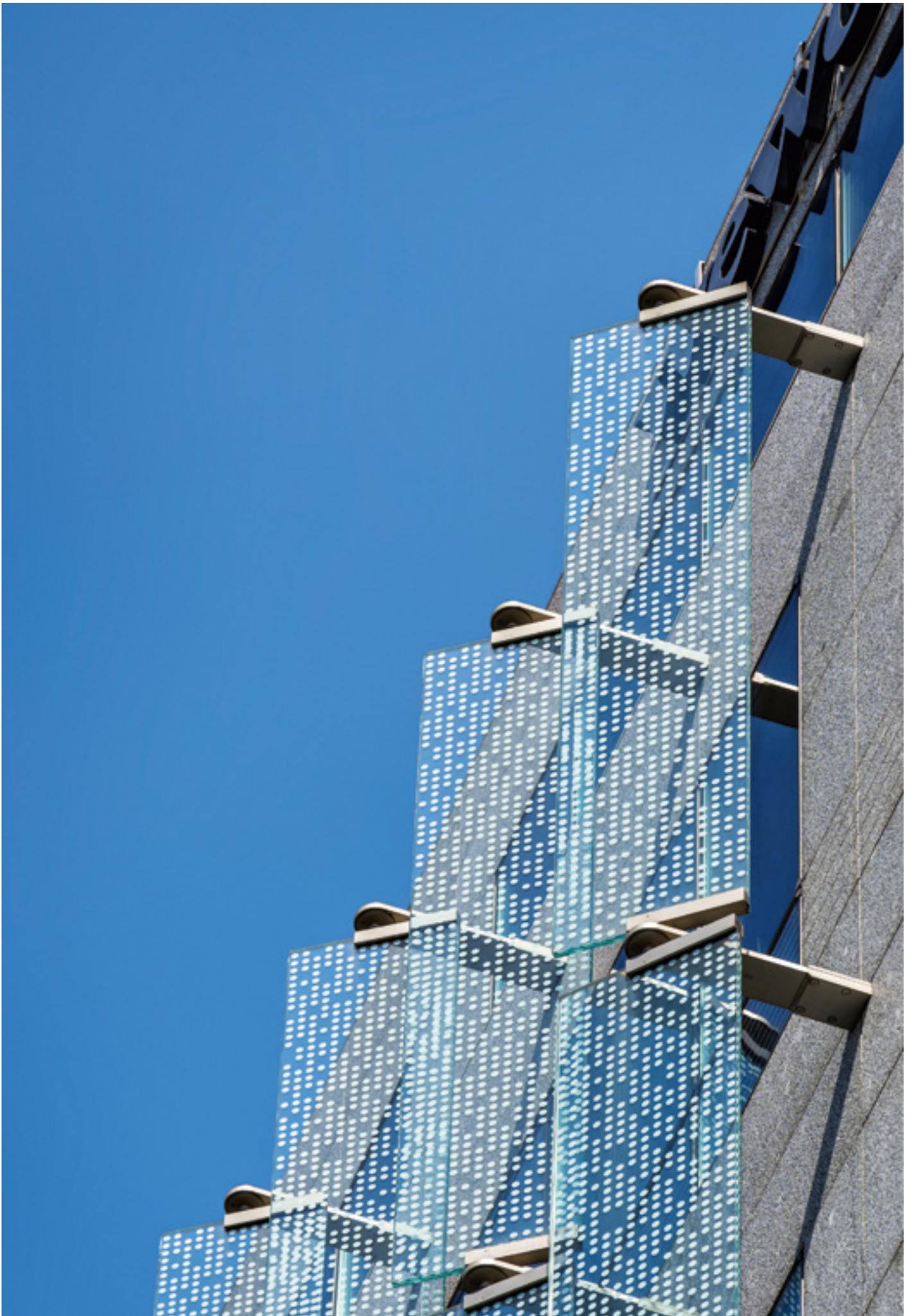
### Réconciliation de la valeur du patrimoine avec la valeur comptable

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

<i>En millions d'euros</i>	<b>30/06/2025</b>
<b>Valeur comptable</b>	<b>16 790</b>
Juste valeur des immeubles en exploitation (dont siège)	+ 175
Droits d'utilisation IFRS 16	– 14
<b>VALEUR DU PATRIMOINE</b>	<b>16 952</b>

## 3.6 Événements postérieurs à la date d'arrêté

Néant.





## 4.

# GOUVERNANCE



<b>4.1</b>	<b>Président du Conseil d'administration et Direction générale</b>	<b>32</b>
<b>4.2</b>	<b>Conseil d'administration</b>	<b>32</b>
<b>4.3</b>	<b>Les Comités du Conseil d'administration</b>	<b>34</b>

Le France, Paris 13

## 4.1 Président du Conseil d'administration et Direction générale

En place depuis 2013, la dissociation des fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur général est le mode de gouvernance le mieux adapté à l'activité de la société en favorisant une gouvernance solide avec un équilibre des pouvoirs entre le Conseil d'administration et la Direction générale.

Le Conseil d'administration est présidé par M. Philippe Brassac, nommé lors du Conseil d'administration du 17 avril 2025 tenu à l'issue de l'Assemblée générale annuelle.

La Direction générale est quant à elle assurée par M. Beñat Ortega, nommé par le Conseil d'administration à effet du 21 avril 2022. M. Beñat Ortega est également administrateur de la société.

La complémentarité des profils du Président du Conseil d'administration et du Directeur général constitue un atout majeur pour gérer la société au mieux de ses intérêts et de celui de l'ensemble de ses actionnaires et autres parties prenantes.



**Philippe Brassac**  
Président du Conseil  
d'administration



**Beñat Ortega**  
Directeur général,  
administrateur

## 4.2 Conseil d'administration

L'Assemblée générale du 17 avril 2025 a ratifié la nomination, par cooptation, de M<sup>me</sup> Ouma Sananikone en qualité d'administratrice et renouvelé pour une durée de quatre années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2028, les mandats d'administrateurs de M<sup>me</sup> Laurence Danon Arnaud et de la société Ivanhoé Cambridge Inc., représentée par M. Stéphane Villemain.

Les actionnaires ont par ailleurs nommé, en qualité d'administrateur, M. Philippe Brassac pour une durée de quatre années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2028.

Le Conseil d'administration réuni le 17 avril 2025, à l'issue de l'Assemblée générale annuelle a décidé de nommer M. Philippe Brassac, Président du Conseil d'administration, en remplacement de M. Jérôme Brunel, dont le mandat de Président arrivait à échéance et ne pouvait être renouvelé en raison de la limite d'âge prévue par les statuts. M. Jérôme Brunel conserve ses fonctions d'administrateur.

Le Conseil d'administration, sur avis du Comité de gouvernance, nominations et rémunérations, a depuis qualifié M. Philippe Brassac d'indépendant au regard des critères prévus par le Code Afep-Medef, après avoir constaté que le mandat de Directeur général du Crédit Agricole SA de M. Philippe Brassac est arrivé à échéance le 14 mai 2025.

Ainsi, au 30 juin 2025, le Conseil d'administration, composé des douze membres suivants, est strictement paritaire et compte 67 % d'administrateurs indépendants au regard des critères d'indépendance du Code AFEP-MEDEF.

# 4

## GOUVERNANCE

### Conseil d'administration



**Philippe Brassac**

Président du Conseil d'administration, Administrateur indépendant



**Beñat Ortega**

Directeur général, Administrateur



**Jérôme Brunel**

Administrateur indépendant



**Nathalie Charles**

Administratrice indépendante



**Laurence Danon Arnaud**

Administratrice indépendante



**Dominique Dudan**

Administratrice indépendante



**Gabrielle Gauthey**

Administratrice indépendante



**Matthieu Lance**

Représentant permanent de Predica, Administrateur



**Carole Le Gall**

Administratrice indépendante



**Ouma Sananikone**

Administratrice



**Jacques Stern**

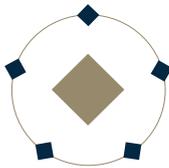
Administrateur indépendant



**Stéphane Villemain**

Représentant permanent d'Ivanhoé Cambridge Inc. Administrateur

### 5 Comités du Conseil



### 67 % Indépendants



### 50 % - 50 % Parité femmes/hommes



Au cours du premier semestre 2025, les mouvements suivants sont intervenus dans la composition du Conseil d'administration et de ses Comités :

	Départs	Nominations	Renouvellements
Conseil d'administration	X	◆ M. Philippe Brassac	◆ M <sup>me</sup> Laurence Danon Arnaud ◆ Ivanhoé Cambridge Inc., représentée par M. Stéphane Villemain
Comité Stratégique et d'Investissement	X	X	◆ Ivanhoé Cambridge Inc., représentée par M. Stéphane Villemain
Comité d'Audit et des Risques	X	X	◆ M <sup>me</sup> Laurence Danon Arnaud
Comité de Gouvernance, Nominations et Rémunérations	X	◆ M. Jérôme Brunel	◆ M <sup>me</sup> Laurence Danon Arnaud
Comité Conformité et Éthique	X	X	X
Comité RSE	X	X	◆ Ivanhoé Cambridge Inc., représentée par M. Stéphane Villemain

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, aucun administrateur représentant les salariés n'a été nommé.

De même, aucun administrateur n'a été désigné parmi les salariés actionnaires, le seuil de 3% du capital social prévu par

l'article L. 225-23 du Code de commerce n'étant pas dépassé au 30 juin 2025.

En revanche, conformément à l'article L. 2312-72 du Code du travail, des membres du Comité Social et Économique assistent, avec voix consultative, aux réunions du Conseil d'administration.

## 4.3 Les Comités du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration du 17 avril 2025 tenu à l'issue de l'Assemblée générale annuelle a revu la composition des différents Comités et arrêté celle-ci tel que détaillé ci-après.

Il est précisé que ni M. Philippe Brassac ni M. Beñat Ortega ne sont membres d'aucun Comité au titre de leur mandat d'administrateur. Ils participent à certaines séances de Comités, sur invitation, en leur qualité respective de Président du Conseil d'administration et de Directeur général.

La composition des Comités au 30 juin 2025 est la suivante :

### Comité Stratégique et d'Investissement

5  
membres



60 %  
indépendants



- ◆ Ivanhoé Cambridge Inc., représentée par M. Stéphane Villemain, Président du Comité
- ◆ M. Jérôme Brunel
- ◆ M<sup>me</sup> Nathalie Charles
- ◆ Predica, représentée par M. Matthieu Lance
- ◆ M. Jacques Stern

◆ Administrateurs indépendants.

### Comité d'Audit et des Risques

6  
membres



67 %  
indépendants



- ◆ M. Jacques Stern, Président du Comité
- ◆ M. Jérôme Brunel
- ◆ M<sup>me</sup> Laurence Danon Arnaud
- ◆ M<sup>me</sup> Gabrielle Gauthey
- ◆ Predica, représentée par M. Matthieu Lance
- ◆ M<sup>me</sup> Ouma Sananikone

◆ Administrateurs indépendants.

### Comité de Gouvernance, Nominations et Rémunérations

5  
membres



80 %  
indépendants



- ◆ M<sup>me</sup> Dominique Dudan, Présidente du Comité
- ◆ M. Jérôme Brunel
- ◆ M<sup>me</sup> Laurence Danon Arnaud
- ◆ M<sup>me</sup> Gabrielle Gauthey
- ◆ M<sup>me</sup> Ouma Sananikone

◆ Administrateurs indépendants.

### Comité Conformité et Éthique

3  
membres



100 %  
indépendants



- ◆ M<sup>me</sup> Nathalie Charles, Présidente du Comité
- ◆ M<sup>me</sup> Dominique Dudan
- ◆ M<sup>me</sup> Carole Le Gall

◆ Administrateurs indépendants.

### Comité Responsabilité Sociétale et Environnementale

3  
membres



67 %  
indépendants



- ◆ M<sup>me</sup> Gabrielle Gauthey, Présidente du Comité
- ◆ M<sup>me</sup> Carole Le Gall
- ◆ Ivanhoé Cambridge Inc., représentée par M. Stéphane Villemain

◆ Administrateurs indépendants.

4  
GOUVERNANCE







## 5.

# COMPTES CONSOLIDÉS



<b>5.1</b>	<b>État consolidé de la situation financière</b>	<b>38</b>
5.1.1	Actif	38
5.1.2	Passif	39
<b>5.2</b>	<b>État du résultat global consolidé</b>	<b>40</b>
<b>5.3</b>	<b>État de variation des capitaux propres consolidés</b>	<b>41</b>
<b>5.4</b>	<b>État des flux de trésorerie consolidés</b>	<b>42</b>
<b>5.5</b>	<b>Annexe aux comptes consolidés</b>	<b>43</b>
5.5.1	Faits marquants	45
5.5.2	Principes généraux de consolidation	45
5.5.3	Périmètre de consolidation	46
5.5.4	Patrimoine	50
5.5.5	Données opérationnelles	57
5.5.6	Financement et instruments financiers	64
5.5.7	Capitaux propres et résultat par action	68
5.5.8	Provisions et dépréciations	70
5.5.9	Avantages consentis au personnel et effectif	71
5.5.10	Impôts	73
5.5.11	Autres informations	74

10-12 place Vendôme, Paris 1

## 5.1 État consolidé de la situation financière

### 5.1.1 Actif

<i>En milliers d'euros</i>	Note	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
<b>Actifs non courants</b>		<b>16 838 331</b>	<b>16 602 430</b>	<b>17 169 242</b>
Immeubles de placement	5.5.4.1	15 431 198	14 828 196	14 833 644
Immeubles en restructuration	5.5.4.1	871 427	1 212 020	1 722 346
Immeubles d'exploitation	5.5.4.1	80 237	80 573	81 810
Autres immobilisations corporelles	5.5.4.4	6 084	10 125	9 613
Écart d'acquisition	5.5.4.5	165 756	165 756	165 756
Autres immobilisations incorporelles	5.5.4.4	11 144	11 662	11 536
Créances financières sur crédit-bail	5.5.4.1	25 607	27 565	29 488
Participations dans les sociétés mises en équivalence	5.5.4.6	80 728	81 970	79 853
Autres immobilisations financières	5.5.4.7	36 220	35 944	38 234
Instruments financiers non courants	5.5.6.3	129 038	147 727	196 068
Actifs d'impôts différés	5.5.10	892	892	892
<b>Actifs courants</b>		<b>1 229 418</b>	<b>1 315 538</b>	<b>790 523</b>
Immeubles en vente	5.5.4.1	300 993	990 403	231 042
Clients et comptes rattachés	5.5.5.6	54 106	31 492	55 847
Autres créances	5.5.5.6	113 530	83 334	91 295
Charges constatées d'avance	5.5.5.6	31 104	28 711	30 485
Instruments financiers actifs courants	5.5.6.3	2 049	2 559	4 330
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.5.6.2	727 636	179 039	377 524
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>18 067 749</b>	<b>17 917 968</b>	<b>17 959 765</b>

## 5.1.2 Passif

<i>En milliers d'euros</i>	Note	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
<b>Capitaux propres</b>	<b>5.3</b>	<b>10 413 405</b>	<b>10 522 337</b>	<b>10 293 420</b>
Capital		575 540	575 540	575 031
Primes		3 312 849	3 312 849	3 307 581
Réserves consolidées attribuables aux propriétaires de la société mère		6 220 685	6 307 840	6 305 156
Résultat net consolidé attribuable aux propriétaires de la société mère		289 057	309 763	89 544
<b>Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère</b>		<b>10 398 131</b>	<b>10 505 992</b>	<b>10 277 313</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		15 273	16 345	16 107
<b>Passifs non courants</b>		<b>5 399 128</b>	<b>5 569 313</b>	<b>5 585 336</b>
Dettes financières non courantes	5.5.6.2	5 221 417	5 315 679	5 310 703
Obligations locatives non courantes	5.5.4.1	49 440	49 639	49 605
Instruments financiers non courants	5.5.6.3	102 631	108 009	131 164
Provisions non courantes	5.5.8.1	25 640	95 986	93 865
<b>Passifs courants</b>		<b>2 255 216</b>	<b>1 826 318</b>	<b>2 081 010</b>
Dettes financières courantes	5.5.6.2	1 571 133	1 397 023	1 429 078
Dépôts de garantie	5.5.5.7	84 958	87 914	87 287
Fournisseurs et comptes rattachés	5.5.5.6	187 733	160 647	170 032
Dettes fiscales et sociales courantes	5.5.5.6	101 796	58 510	108 520
Autres dettes courantes	5.5.5.6	309 597	122 223	286 093
<b>TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES</b>		<b>18 067 749</b>	<b>17 917 968</b>	<b>17 959 765</b>



## 5.2 État du résultat global consolidé

En milliers d'euros	Note	30/06/2025	30/06/2024
<b>Revenus locatifs bruts</b>	5.5.5.2	359 892	343 106
Refacturations aux locataires	5.5.5.3	97 389	99 561
Charges sur immeubles	5.5.5.3	(138 406)	(141 080)
<b>Revenus locatifs nets</b>		<b>318 875</b>	<b>301 588</b>
Autres produits nets	5.5.5.4	3 730	1 304
Frais de structure	5.5.5.5	(39 903)	(39 785)
<b>Excédent brut d'exploitation</b>		<b>282 702</b>	<b>263 106</b>
Résultat de cession	5.5.4.3	765	(108)
Variation de valeur des immeubles	5.5.4.2	68 550	(133 129)
Amortissements		(5 125)	(5 299)
Dépréciations, provisions nettes et autres charges	5.5.8.2	1 893	(616)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>348 785</b>	<b>123 954</b>
Frais financiers nets	5.5.6.5	(44 105)	(39 410)
Dépréciations à caractère financier		12	525
Variation de valeur des instruments financiers	5.5.6.3	(17 057)	7 586
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	5.5.4.6	2 226	(1 692)
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>289 861</b>	<b>90 964</b>
Impôts	5.5.10	(545)	(917)
<b>Résultat net consolidé</b>		<b>289 316</b>	<b>90 047</b>
Dont résultat net consolidé attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		260	503
<b>DONT RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ ATTRIBUABLE AUX PROPRIÉTAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE</b>		<b>289 057</b>	<b>89 544</b>
Résultat net consolidé par action	5.5.7.4	3,91	1,21
Résultat net consolidé dilué par action	5.5.7.4	3,89	1,21

En milliers d'euros	30/06/2025	30/06/2024
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>289 316</b>	<b>90 047</b>
<b>ÉLÉMENTS COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES</b>	<b>989</b>	<b>(776)</b>
Réévaluation du passif (de l'actif) net des régimes à prestations définies	122	383
Variation de valeurs des titres non consolidés	867	(1 159)
<b>Résultat global</b>	<b>290 305</b>	<b>89 271</b>
Dont résultat global attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	260	503
<b>DONT RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX PROPRIÉTAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE</b>	<b>290 045</b>	<b>88 768</b>

## 5.3 État de variation des capitaux propres consolidés

<i>En milliers d'euros (sauf nombre d'actions)</i>	Nombre d'actions composant le capital social	Capital social	Primes et réserves consolidées	Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère	Capitaux propres attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2023</b>	<b>76 670 861</b>	<b>575 031</b>	<b>10 007 711</b>	<b>10 582 743</b>	<b>16 719</b>	<b>10 599 461</b>
Dividendes versés			(391 548)	(391 548)	(1 115)	(392 663)
Paievements en actions			5 087	5 087	0	5 087
Augmentation de capital Groupe <sup>(1)</sup>	67 830	509	5 319	5 828	0	5 828
Valeur des actions propres imputée			(3 417)	(3 417)	0	(3 417)
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>			<b>309 763</b>	<b>309 763</b>	<b>741</b>	<b>310 504</b>
Réévaluation du passif (de l'actif) net des régimes à prestations définies			686	686	0	686
Variation de valeur des titres non consolidés			(3 148)	(3 148)	0	(3 148)
<b>RÉSULTAT GLOBAL DE LA PÉRIODE</b>			<b>307 301</b>	<b>307 301</b>	<b>741</b>	<b>308 042</b>
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2024</b>	<b>76 738 691</b>	<b>575 540</b>	<b>9 930 452</b>	<b>10 505 992</b>	<b>16 345</b>	<b>10 522 337</b>
Dividendes versés			(199 797)	(199 797)	(1 331)	(201 128)
Créance des actionnaires			(203 545)	(203 545)	0	(203 545)
Paievements en actions			2 234	2 234	0	2 234
Valeur des actions propres imputée			3 202	3 202	0	3 202
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>			<b>289 057</b>	<b>289 057</b>	<b>260</b>	<b>289 316</b>
Réévaluation du passif (de l'actif) net des régimes à prestations définies			122	122	0	122
Variation de valeur des titres non consolidés			867	867	0	867
<b>RÉSULTAT GLOBAL DE LA PÉRIODE</b>			<b>290 045</b>	<b>290 045</b>	<b>260</b>	<b>290 305</b>
<b>CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2025</b>	<b>76 738 691</b>	<b>575 540</b>	<b>9 822 591</b>	<b>10 398 131</b>	<b>15 273</b>	<b>10 413 405</b>

(1) Créations d'actions liées aux augmentations de capital réservées aux salariés.



## 5.4 État des flux de trésorerie consolidés

En milliers d'euros	Note	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
<b>Résultat net consolidé</b>	5.2	<b>289 316</b>	<b>310 504</b>	<b>90 047</b>
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	5.2	(2 226)	(425)	1 692
Amortissements, dépréciations, provisions nettes et autres charges	5.2	(66 625)	12 262	5 915
Variations de valeur	5.2	(51 493)	152 014	125 543
Paievements en actions	5.5.5.5	2 234	5 087	2 344
Impôts	5.2	545	2 071	917
Résultat de cession	5.2	(765)	(673)	108
Autres produits et charges calculés		(15 855)	(29 690)	(15 068)
Frais financiers nets	5.2	44 105	90 483	39 410
<b>CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT AVANT COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET ET IMPÔTS</b>		<b>199 237</b>	<b>541 633</b>	<b>250 908</b>
Impôts versés		(569)	(1 277)	(433)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	5.5.5.6	7 748	59 490	39 364
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité (A)</b>		<b>206 416</b>	<b>599 846</b>	<b>289 839</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5.5.4.1 / 5.5.4.4	(181 499)	(454 668)	(214 636)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5.5.4.3	695 502	53 778	43 446
Variation des immobilisations financières		221	11 679	11 352
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	5.5.4.6	3 468	5 115	5 115
Variation des prêts et avances consentis		152	(217)	(31)
Cessions d'autres actifs non courants		744	2 039	1 585
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations d'investissement	5.5.5.6	(10 801)	(23 663)	(16 807)
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)</b>		<b>507 787</b>	<b>(405 937)</b>	<b>(169 975)</b>
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital	5.3	0	5 828	0
Rachats et reventes d'actions propres	5.3	3 202	(3 417)	(4 993)
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	5.5.7.3	(199 784)	(392 327)	(195 872)
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	5.3	(1 331)	(1 115)	(1 115)
Nouveaux emprunts <sup>(1)</sup>	5.5.6.2	2 481 249	2 746 920	1 525 383
Remboursements d'emprunts <sup>(1)</sup>	5.5.6.2	(2 356 480)	(2 437 698)	(1 135 556)
Intérêts financiers nets versés		(89 225)	(71 322)	(73 810)
Primes payées ou reçues sur les instruments financiers		(3 237)	(5 452)	(91)
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)</b>		<b>(165 606)</b>	<b>(158 584)</b>	<b>113 946</b>
<b>Variation de la trésorerie nette (A + B + C)</b>		<b>548 596</b>	<b>35 325</b>	<b>233 810</b>
Trésorerie d'ouverture	5.5.6.2	179 039	143 715	143 715
<b>TRÉSORERIE DE CLÔTURE</b>	<b>5.5.6.2</b>	<b>727 636</b>	<b>179 039</b>	<b>377 524</b>

(1) Y compris les mouvements sur les billets de trésorerie (NEU CP).

## 5.5 Annexe aux comptes consolidés

<b>5.5.1</b>	<b>Faits marquants</b>	<b>45</b>
<b>5.5.2</b>	<b>Principes généraux de consolidation</b>	<b>45</b>
5.5.2.1	Référentiel	45
5.5.2.2	Estimations et jugements comptables déterminants	45
5.5.2.3	Prise en compte des effets du changement climatique	45
<b>5.5.3</b>	<b>Périmètre de consolidation</b>	<b>46</b>
<b>5.5.4</b>	<b>Patrimoine</b>	<b>50</b>
5.5.4.1	Valorisation du patrimoine	50
5.5.4.2	Variation de valeur des immeubles	53
5.5.4.3	Résultat de cession	54
5.5.4.4	Immobilisations corporelles et incorporelles	55
5.5.4.5	Écart d'acquisition	55
5.5.4.6	Participations dans les sociétés mises en équivalence	56
5.5.4.7	Autres immobilisations financières	56
<b>5.5.5</b>	<b>Données opérationnelles</b>	<b>57</b>
5.5.5.1	Gestion des risques opérationnels	57
5.5.5.2	Revenus locatifs bruts	57
5.5.5.3	Charges d'exploitation directes nettes	58
5.5.5.4	Autres produits nets	58
5.5.5.5	Frais de structure	59
5.5.5.6	Actifs et passifs courants	59
5.5.5.7	Information sectorielle	62
<b>5.5.6</b>	<b>Financement et instruments financiers</b>	<b>64</b>
5.5.6.1	Gestion des risques financiers	64
5.5.6.2	Dettes financières	65
5.5.6.3	Instruments financiers	67
5.5.6.4	Classification et valorisation des actifs et passifs financiers	68
5.5.6.5	Frais financiers nets	68
<b>5.5.7</b>	<b>Capitaux propres et résultat par action</b>	<b>68</b>
5.5.7.1	Actionnariat du Groupe	68
5.5.7.2	Mouvements sur les actions propres	69
5.5.7.3	Dividendes distribués	69
5.5.7.4	Résultat par action	69



# 5

## COMPTES CONSOLIDÉS Annexe aux comptes consolidés

<b>5.5.8</b>	<b>Provisions et dépréciations</b>	<b>70</b>
5.5.8.1	Provisions non courantes	70
5.5.8.2	Dépréciations, provisions nettes et autres charges	70
<b>5.5.9</b>	<b>Avantages consentis au personnel et effectif</b>	<b>71</b>
5.5.9.1	Provisions non courantes	71
5.5.9.2	Actions de performance	72
5.5.9.3	Effectifs du Groupe	72
<b>5.5.10</b>	<b>Impôts</b>	<b>73</b>
<b>5.5.11</b>	<b>Autres informations</b>	<b>74</b>
5.5.11.1	Engagements hors bilan	74
5.5.11.2	Parties liées	74
5.5.11.3	Rémunération des organes d'administration et de direction	75
5.5.11.4	Événements postérieurs à la clôture	75

## 5.5.1 Faits marquants

### Commercialisations

Avec près de 95 000 m<sup>2</sup> loués, reloués ou renégociés depuis le début de l'année, Gecina enregistre une forte dynamique locative, trois fois supérieure à l'activité du premier semestre 2024 et dépassant même le total des commercialisations de toute l'année 2024.

Parmi ces transactions, près de la moitié concerne des actifs parisiens, dont notamment la pré-commercialisation de 11 500 m<sup>2</sup> de l'actif en cours de redéveloppement 27 Canal, dont la livraison est prévue sur le second semestre 2025.

L'offre de bureaux opérés, Yourplace, poursuit son développement avec près de 4 700 m<sup>2</sup> loués sur la période.

### Rotation du patrimoine

Gecina a réalisé ou sécurisé 769 millions d'euros de cessions depuis le début de l'année en prime moyenne de + 14 % sur les dernières expertises. Ces cessions concernent la transaction finalisée le 25 juin, avec Nuveen Real Estate pour le compte de la société TIAA, et Global Student Accommodation (GSA), portant sur le portefeuille d'actifs résidentiels pour étudiants de Gecina, d'un montant de 538 millions d'euros hors droits, soit 20 actifs en exploitation et deux actifs en développement, ainsi que quatre actifs résidentiels situés dans Paris intra-muros et à Rueil-

Malmaison, et des appartements dans des programmes de ventes de logements par lots.

Gecina a également signé une promesse portant sur l'acquisition d'un ensemble de bureaux de 32 200 m<sup>2</sup> pour 435 millions d'euros droits inclus, comprenant deux immeubles de grande qualité situés dans le QCA parisien. Le premier actif de 25 000 m<sup>2</sup>, situé rue du Rocher, vient d'être libéré par son locataire et permettra à court terme de créer de la valeur, sur la base d'un programme de rénovation d'environ 30 à 40 millions d'euros, via l'amélioration des circulations et du capacitaire (le nombre de salariés que l'immeuble pourra accueillir à terme), mais également en retravaillant l'offre de services (restauration, salles de sport, business center). Le second, situé rue de Vienne, est intégralement loué.

### Livraisons du pipeline

Au cours du premier semestre, Gecina a livré quatre actifs qui ont fait l'objet d'une restructuration : l'immeuble de bureaux prime Icône intégralement loué aux meilleurs niveaux de loyers, et trois immeubles résidentiels, représentant un total de 32 400 m<sup>2</sup>.

## 5.5.2 Principes généraux de consolidation

### 5.5.2.1 Référentiel

Les comptes consolidés de Gecina et de ses filiales (« le Groupe ») ont été arrêtés par le Conseil d'administration le 23 juillet 2025. Ils sont établis conformément aux normes IFRS en vigueur dans l'Union européenne à la date d'arrêt.

Gecina applique le Code de déontologie des SIIC établi par la Fédération des Entreprises Immobilières.

Les normes et interprétations officielles applicables depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2025, n'entraînent pas d'impact pour le Groupe.

### 5.5.2.2 Estimations et jugements comptables déterminants

Le Groupe utilise des estimations et des jugements comptables pour établir ses comptes consolidés, basés sur des informations historiques et des anticipations d'événements futurs.

Les principales estimations concernent l'évaluation :

- ◆ des immeubles de placement ;
- ◆ des instruments financiers ;
- ◆ des titres de participation ;
- ◆ des provisions ;
- ◆ des engagements sociaux (retraites et plans d'actions).

Les éléments les plus significatifs sont développés dans les notes dédiées.

Le Groupe formule également des jugements pour définir le traitement comptable adéquat de certaines transactions lorsque les normes IFRS n'apparaissent pas suffisamment précises, notamment pour la détermination de la durée ferme des contrats de location.

### 5.5.2.3 Prise en compte des effets du changement climatique

Les comptes du Groupe intègrent les enjeux liés au changement climatique et au développement durable notamment dans la valorisation des immeubles de placement (norme IAS 40) et des autres actifs (norme IAS 36 relative aux tests de dépréciation, sans impact significatif).

### 5.5.3 Périmètre de consolidation

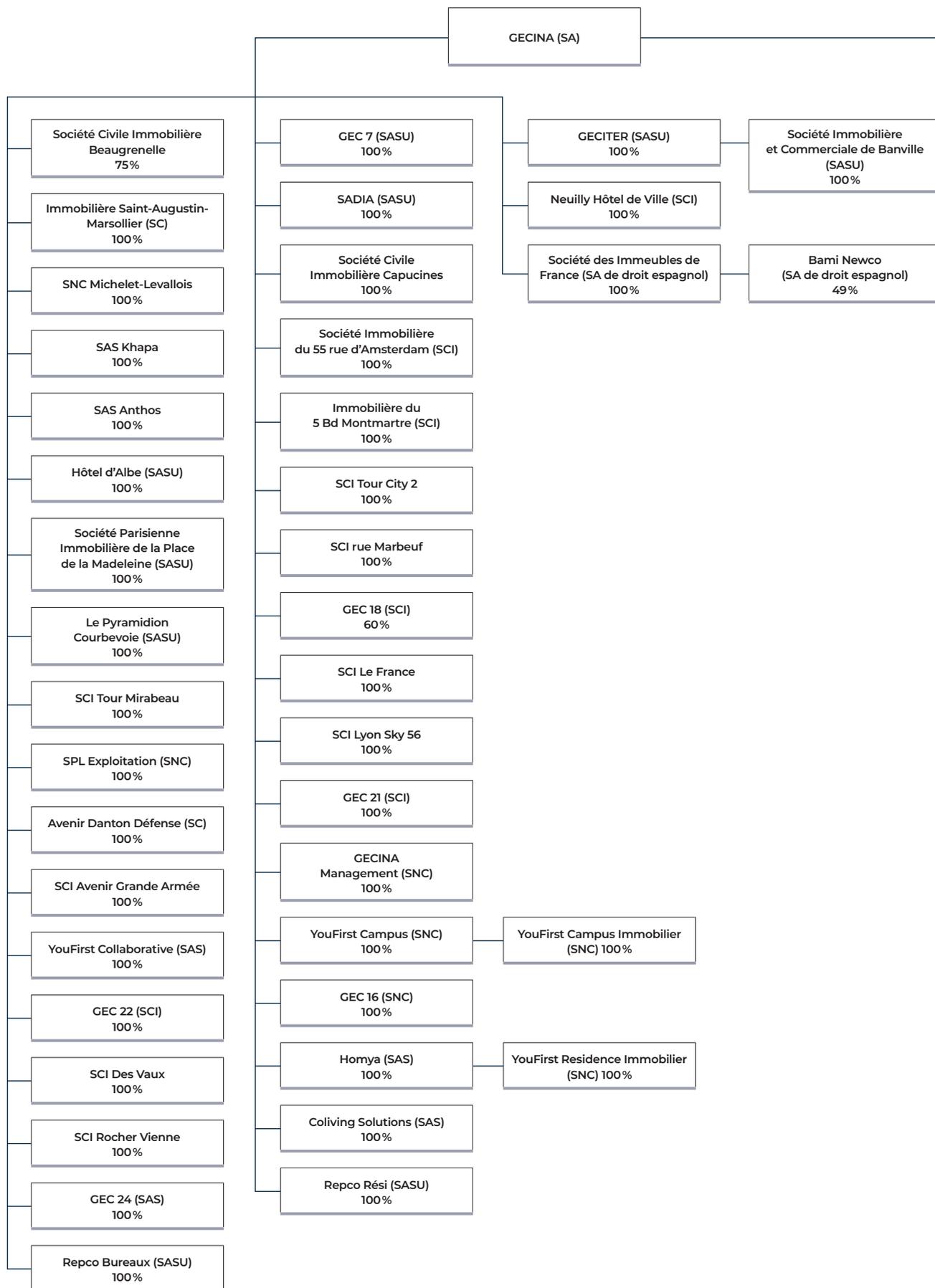
Les sociétés contrôlées par Gecina sont consolidées par intégration globale, tandis que celles sur lesquelles elle exerce une influence notable ou un contrôle conjoint sont mises en équivalence.

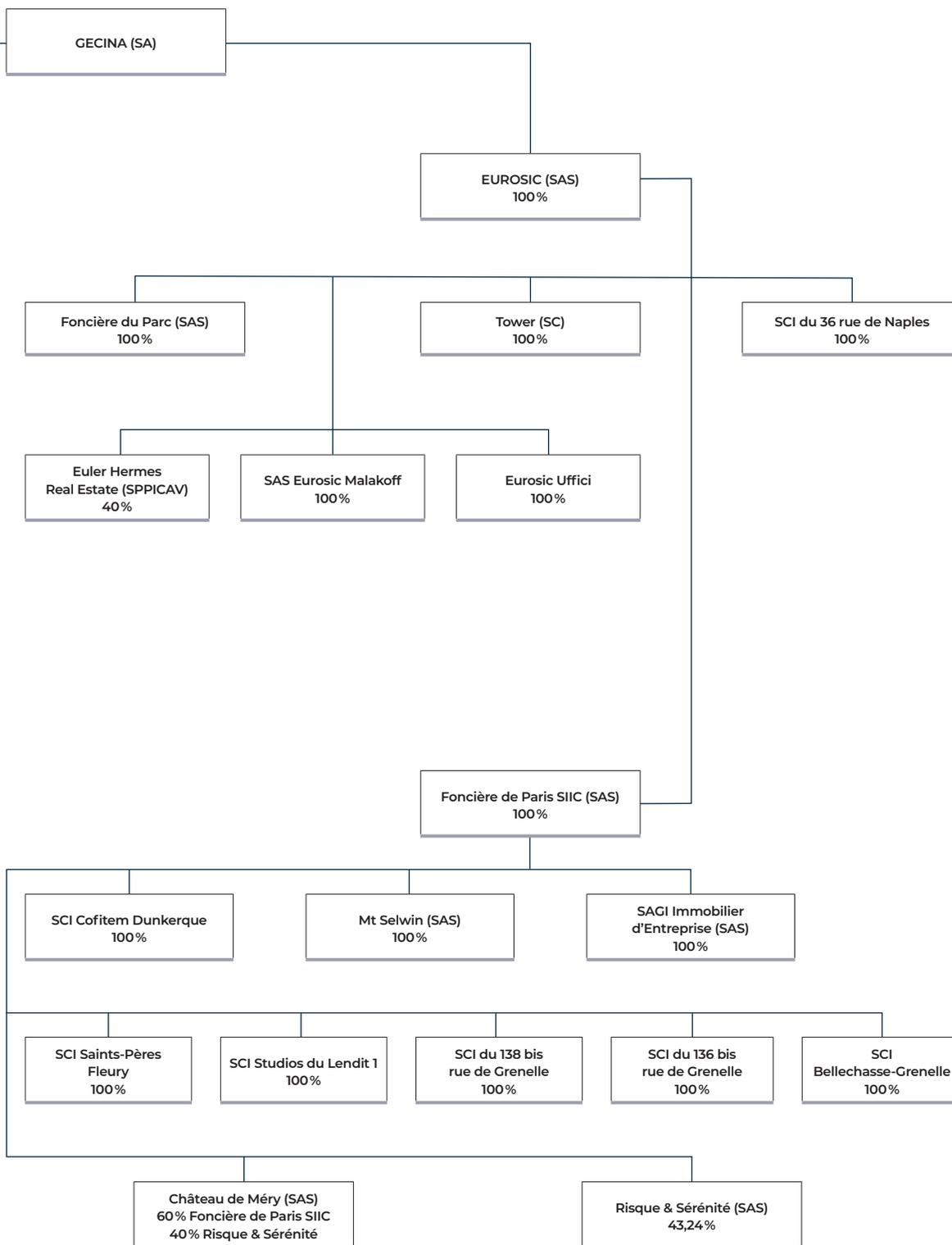
Sociétés	30/06/2025 % d'intérêts	Méthode de consolidation <sup>(1)</sup>	31/12/2024 % d'intérêts	30/06/2024 % d'intérêts
Gecina	100,00 %	Mère	100,00 %	100,00 %
Société Civile Immobilière Beaugrenelle	75,00 %	IG	75,00 %	75,00 %
Immobilière Saint-Augustin-Marsollier	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
S.N.C. Michelet-Levallois	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SAS Khapa	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SAS Anthos	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Hôtel d'Albe	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Société Parisienne Immobilière de la Place de la Madeleine	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Le Pyramidion Courbevoie	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Tour Mirabeau	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SPL Exploitation	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Avenir Danton Défense	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Avenir Grande Armée	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
YouFirst Collaborative	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 22	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI des Vaux	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Rocher Vienne	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 24	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 7	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Sadia	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Société Civile Immobilière Capucines	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Société Immobilière du 55 rue d'Amsterdam	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Immobilière du 5 boulevard Montmartre	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Tour City 2	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI rue Marbeuf	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 18	60,00 %	IG	60,00 %	60,00 %
SCI Le France	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Lyon Sky 56	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 21	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Gecina Management	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
YouFirst Campus	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
YouFirst Campus Immobilier	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 16	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Homya	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
YouFirst Residence Immobilier	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Coliving Solutions	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Geciter	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Société Immobilière et Commerciale de Banville	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Neuilly Hôtel de Ville	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Société des Immeubles de France (Espagne)	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Eurosic	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Foncière du Parc	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Tower	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI du 36 rue de Naples	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %

Sociétés	30/06/2025 % d'intérêts	Méthode de consolidation <sup>(1)</sup>	31/12/2024 % d'intérêts	30/06/2024 % d'intérêts
Euler Hermes Real Estate	40,00 %	MEE	40,00 %	40,00 %
SAS Eurosic Malakoff	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Eurosic Uffici (Italie)	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Foncière de Paris SIIC	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Cofitem Dunkerque	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Mt Selwin	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SAGI Immobilier d'Entreprise	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Saints-Pères Fleury	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Studio du Lendit 1	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI du 138 bis rue de Grenelle	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI du 136 bis rue de Grenelle	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Bellechasse-Grenelle	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Château de Méry	77,30 %	IG	77,30 %	77,30 %
Risque & Sérénité	43,24 %	MEE	43,24 %	43,24 %
<b>Entrée de périmètre 2025</b>				
RepCo Bureaux	100,00 %	IG		
RepCo Rési	100,00 %	IG		
<b>Sortie de périmètre 2025</b>				
Gaïa	Liquidée	MEE	40,00 %	40,00 %
Foncière Cofitem	Fusionnée	IG	100,00 %	100,00 %
<b>Sortie de périmètre 2024</b>				
Haris	Fusionnée	IG	Fusionnée	Fusionnée

(1) IG : intégration globale. MEE : mise en équivalence.

La société Bami Newco (détenue à 49 %) n'est ni consolidée, ni mise en équivalence, le Groupe n'exerçant pas de contrôle sur cette entité, ni d'influence notable (cf. note 5.5.11.2).





## 5.5.4 Patrimoine

### 5.5.4.1 Valorisation du patrimoine

#### PRINCIPES COMPTABLES

##### Immeubles de placement (IAS 40 et IFRS 13)

Les immeubles de placement sont détenus pour en retirer des loyers et/ou pour en valoriser le capital. Ils sont évalués par des experts indépendants deux fois par an selon le modèle de la juste valeur, et comptabilisés pour leurs valeurs bloc hors frais et droits, ajustées le cas échéant des dernières hypothèses locatives.

Le jour de l'acquisition, un immeuble est comptabilisé à son coût d'acquisition (frais et droits inclus), puis à la juste valeur dès la première clôture.

Les dépenses d'investissement, les frais engagés pour l'obtention des contrats de location, les indemnités d'éviction, les charges du personnel affectables aux opérations de commercialisation et aux travaux, ainsi que les frais financiers sur les projets en développement sont capitalisés dans la valeur des immeubles.

Les experts immobiliers indépendants (CBRE Valuation, Cushman & Wakefield et Jones Lang LaSalle) valorisent le patrimoine immobilier du Groupe dans une perspective de détention durable et utilisent les trois méthodes suivantes :

- ◆ méthode par comparaison directe : valeur de l'actif estimée à l'aide du prix de transaction d'actifs similaires (localisation, typologie, date de transaction) ;
- ◆ méthode par capitalisation : valeur de l'actif obtenue par la division du loyer net par le taux de rendement. Pour les lots vacants, le loyer retenu est la valeur locative de marché, tenant compte des délais de relocation, d'éventuels travaux de rénovation et autres frais ;
- ◆ 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. Pour les lots occupés, l'expert considère le loyer en place et pour les lots vacants, la valeur locative de marché. Dans l'hypothèse d'un cash-flow actualisé sur dix ans, l'expert retiendra à chaque fin de bail considéré, la valeur locative de marché des surfaces concernées par la libération des lieux. Le prix de revente en fin de période est déterminé sur la base du cash-flow net de la dernière année, capitalisé à un taux de rendement. Le taux d'actualisation permet de calculer la valeur actuelle d'un flux futur en reflétant le niveau de risque qu'il génère. La méthode la plus répandue pour le déterminer consiste à majorer le taux d'intérêt sans risque (type Obligation Assimilable du Trésor 10 ans) 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.

L'expert détermine la juste valeur de chaque immeuble par une moyenne simple ou pondérée en fonction de la méthode qu'il juge la plus pertinente pour l'immeuble.

Une hiérarchie des justes valeurs est utilisée dans le cadre des évaluations, conformément à la norme IFRS 13 :

- ◆ niveau 1 : cours non ajusté sur un marché actif pour des actifs/passifs identiques et disponibles à la date d'évaluation ;
- ◆ niveau 2 : modèle de valorisation utilisant des données d'entrée observables directement ou indirectement sur un marché actif ;
- ◆ niveau 3 : modèle de valorisation utilisant des données d'entrée non observables sur un marché actif.

L'évaluation des immeubles de placement reposant sur des paramètres observables et non observables susceptibles d'ajustements, le patrimoine du Groupe relève du niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs.

##### Immeubles en restructuration (IAS 40)

Les immeubles en restructuration, en construction ou acquis pour être restructurés sont évalués selon le principe général de la juste valeur des immeubles de placement. La valeur de marché est ajustée de tous les coûts restant à investir.

Si la juste valeur ne peut être déterminée de manière fiable, l'immeuble est provisoirement évalué à son coût de revient et fait l'objet d'un test de dépréciation en cas d'indice de perte de valeur.

Le Groupe estime que la juste valeur peut être évaluée de façon fiable :

- ◆ à la mise hors d'eau et hors d'air de l'actif ;
- ◆ au commencement des travaux si la commercialisation est avancée ;
- ◆ ou lorsque la signature des marchés de travaux est suffisamment avancée pour estimer les coûts et que l'immeuble est loué.

Les immeubles en restructuration sont classés en immeubles de placement à la réception des travaux.

**Immeubles d'exploitation (IAS 16)**

Les immeubles d'exploitation (le siège de Gecina et un hôtel) sont évalués selon le modèle du coût, et sont répartis entre :

- ◆ le terrain, non amorti ;
- ◆ la construction, répartie en six composants (gros œuvre, façade et couverture, installations techniques, parkings, ravalement, agencements) amortis de façon linéaire sur leur durée d'utilité, aucune valeur résiduelle n'étant retenue.

Lorsqu'il existe un indice de perte de valeur, la valeur comptable de l'immeuble est dépréciée pour la ramener à sa valeur recouvrable, laquelle est déterminée à partir d'une expertise indépendante.

**Immeubles en vente (IFRS 5)**

Un immeuble est considéré comme détenu en vue de la vente lorsqu'il répond aux trois critères suivants :

- ◆ un plan de vente 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.

Les immeubles en vente sont valorisés de la manière suivante :

- ◆ immeubles en vente en bloc : valeur dans la promesse de vente ou dans l'offre d'achat, sous déduction des frais et commissions nécessaires à leur cession ;
- ◆ immeubles mis en vente par lots (secteur résidentiel) :
  - les immeubles dont plus de 60 % de la surface a été vendue sont valorisés à partir des prix de marché,
  - les immeubles dont moins de 60 % de la surface a été vendue font l'objet d'une expertise indépendante utilisant les mêmes méthodes que pour les immeubles de placement.

Lorsque la cession porte sur un immeuble ou un portefeuille d'immeubles, ces derniers sont classés en « Immeubles en vente ».

Lorsque la cession porte sur une activité complète, les actifs et passifs de l'activité sont présentés distinctement dans le bilan. Le résultat net de l'activité cédée est isolé sur la ligne « Résultat net des activités abandonnées ».

**Contrat de location (IFRS 16)**

Les contrats de location portent principalement sur les baux à construction, les baux emphytéotiques et, dans une moindre mesure, sur les véhicules et matériels de reprographie. Le Groupe applique les exemptions prévues par la norme concernant les contrats d'une durée inférieure à douze mois ou de faible valeur unitaire.

À ce titre, le Groupe comptabilise :

- ◆ au passif, une dette relative aux obligations locatives à hauteur des loyers restant à courir, actualisés au coût de la dette qu'aurait eu à supporter le Groupe sur la durée des contrats ;
- ◆ à l'actif, des droits d'utilisation amortis linéairement depuis la mise en place des contrats ;
- ◆ au compte de résultat, les dotations aux amortissements et les intérêts liés aux obligations locatives.

Les droits d'utilisation et dotations aux amortissements sont classés en fonction de l'actif pris en location ; ils concernent principalement les immeubles de placement.

**Contrats de crédit-bailleur**

Dans un contrat de crédit-bail, le bailleur transfère au preneur l'essentiel des risques et avantages de l'actif. Il s'analyse ainsi comme un financement accordé au preneur pour l'achat d'un bien.

La valeur actuelle des paiements dus au titre du contrat, augmentée de l'éventuelle valeur résiduelle, est enregistrée sur la ligne « Créances financières sur crédit-bail ». Le revenu net de l'opération correspond au montant des intérêts du prêt. Les loyers perçus sont répartis sur toute la durée du contrat de crédit-bail. Ils sont affectés à l'amortissement du capital et aux intérêts afin que le revenu net reflète un taux de rentabilité constant sur l'encours résiduel.



◆ Tableau de mouvement du patrimoine

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2024	Acquisitions	Cessions d'actifs ou levées d'options	Variation de valeur	Autres variations <sup>(1)</sup>	Virements de poste à poste	30/06/2025
Immeubles de placement	14 828 196	83 516	-	82 154	17 151	420 180	15 431 198
Immeubles en restructuration	1 212 020	90 040	-	(10 480)	27	(420 180)	871 427
Immeubles d'exploitation	113 291	42	-	-	-	-	113 333
Créances financières sur crédit-bail	89 326	-	(5 333)	-	-	-	83 993
Immeubles en vente	990 403	3 662	(689 947)	(3 125)	-	-	300 993
<b>Immobilisations brutes</b>	<b>17 233 235</b>	<b>177 260</b>	<b>(695 280)</b>	<b>68 550</b>	<b>17 178</b>	<b>-</b>	<b>16 800 943</b>

(1) Étalement des avantages commerciaux accordés aux locataires (cf. Note 5.5.5.2).

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2024	Dotations	Cessions/ Reprises	Variation de valeur	Autres variations	Virements de poste à poste	30/06/2025
Immeubles d'exploitation	32 718	960	(581)	-	-	-	33 096
Créances financières sur crédit-bail	61 761	1 537	(4 912)	-	-	-	58 386
<b>Amortissements et Dépréciations</b>	<b>94 479</b>	<b>2 496</b>	<b>(5 493)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>91 482</b>
<b>IMMOBILISATIONS NETTES</b>	<b>17 138 757</b>	<b>174 763</b>	<b>(689 787)</b>	<b>68 550</b>	<b>17 178</b>	<b>-</b>	<b>16 709 461</b>

◆ Acquisitions d'immobilisations

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2025
Travaux	165 556
Charges de personnel capitalisées	3 850
Frais financiers capitalisés	4 929
Frais engagés pour l'obtention des contrats de location	2 925
<b>TOTAL ACQUISITIONS</b>	<b>177 260</b>

## 5.5.4.2 Variation de valeur des immeubles

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

En milliers d'euros	31/12/2024	30/06/2025	Variation
Immeubles de placement	14 828 196	15 431 198	
Variation de périmètre	0	(435 350)	
<b>Immeubles de placement à périmètre comparable</b>	<b>14 828 196</b>	<b>14 995 848</b>	<b>167 652</b>
Travaux immobilisés sur immeubles de placement			(77 967)
Frais de personnel immobilisés sur immeubles de placement			(2 220)
Linéarisation des avantages commerciaux			(16 277)
Autres frais immobilisés sur immeubles de placement <sup>(1)</sup>			(3 329)
<b>Variation de valeur des immeubles de placement à périmètre comparable</b>			<b>67 859</b>
Variation de valeur des immeubles en restructuration			3 816
Variation de valeur des immeubles en vente			(3 125)
<b>VARIATION DE VALEUR DES IMMEUBLES</b>			<b>68 550</b>

(1) Essentiellement des frais engagés pour l'obtention de contrats de location.

L'évolution de la valorisation du patrimoine immobilier est analysée en détail dans le chapitre 3 du rapport financier semestriel 2025. Les évaluations sont des opinions professionnelles basées sur des critères et des hypothèses définis. Elles ne sont pas des faits certains et peuvent évoluer.

Les tableaux ci-dessous détaillent, par secteur d'activité, les fourchettes des principales données d'entrée utilisées par les experts immobiliers. Ces analyses ont été établies sur la base du patrimoine en exploitation et en reprenant les principales hypothèses des méthodes de valorisation par capitalisation et par actualisation des flux futurs (*discounted cash flow* – DCF).

Bureaux	Taux de rendement de marché (Capitalisation)	Taux d'actualisation (DCF)	Valeur locative de marché <sup>(1)</sup> (Capitalisation & DCF)
Paris QCA & 5-6-7	3,25 % - 4,45 %	4,50 % - 5,90 %	500 - 1 150 €/m <sup>2</sup>
Paris Autres	3,75 % - 5,40 %	4,80 % - 7,00 %	280 - 950 €/m <sup>2</sup>
Neuilly-sur-Seine	4,35 % - 4,75 %	5,65 % - 5,85 %	420 - 700 €/m <sup>2</sup>
<b>Zones centrales</b>	<b>3,25 % - 5,40 %</b>	<b>4,50 % - 7,00 %</b>	<b>280 - 1 150 €/m<sup>2</sup></b>
Core Croissant Ouest	5,35 % - 6,30 %	6,10 % - 6,85 %	350 - 520 €/m <sup>2</sup>
La Défense	6,25 % - 10,75 %	7,00 % - 7,50 %	420 - 560 €/m <sup>2</sup>
Autres localisations	5,15 % - 10,50 %	6,15 % - 11,75 %	80 - 370 €/m <sup>2</sup>
<b>BUREAUX</b>	<b>3,25 % - 10,75 %</b>	<b>4,50 % - 11,75 %</b>	<b>80 - 1 150 €/m<sup>2</sup></b>

(1) Hors commerce, patrimoine en exploitation.

Résidentiel	Taux de rendement (Capitalisation)	Taux d'actualisation (DCF)	Prix au m <sup>2</sup> en vente par lot <sup>(1)</sup>
Paris	3,10 % - 3,90 %	4,10 % - 5,10 %	9 120 - 14 960 €/m <sup>2</sup>
Région parisienne	3,70 % - 4,25 %	4,80 % - 5,30 %	4 190 - 8 370 €/m <sup>2</sup>
<b>RÉSIDENTIEL</b>	<b>3,10 % - 4,25 %</b>	<b>4,10 % - 5,30 %</b>	<b>4 190 - 14 960 €/m<sup>2</sup></b>

(1) Patrimoine en exploitation.

**Sensibilité à la variation du taux de rendement et du loyer en place**

Les tableaux ci-dessous montrent l'impact des variations des taux de rendement et des loyers sur les valeurs du patrimoine en exploitation du Groupe. Par exemple, une hausse de + 0,5 % des taux de rendement pourrait entraîner une baisse de - 9,5 % de la valorisation du patrimoine, soit - 1 444 millions d'euros au 30 juin 2025, avec un impact défavorable similaire sur le résultat consolidé du Groupe.

Variation du taux de rendement <sup>(1)</sup>	Impact sur la valeur des immeubles (en %)	Impact sur le résultat net consolidé (en millions d'euros)
<b>Tous secteurs confondus <sup>(2)</sup></b>		
+ 0,50 %	- 9,5 %	(1 444)
+ 0,25 %	- 5,0 %	(758)
+ 0,10 %	- 2,1 %	(313)
<b>Bureaux</b>		
+ 0,50 %	- 9,1 %	(1 155)
+ 0,25 %	- 4,8 %	(605)
+ 0,10 %	- 2,0 %	(249)
<b>Résidentiel</b>		
+ 0,50 %	- 11,1 %	(289)
+ 0,25 %	- 5,8 %	(153)
+ 0,10 %	- 2,4 %	(63)

(1) Calculé pour le patrimoine en exploitation.

(2) Hors crédit-bail immobilier.

Variation des loyers en place <sup>(1)</sup>	Variation des actifs (en %)	Impact sur le résultat consolidé (en millions d'euros)
<b>Tous secteurs confondus <sup>(2)</sup></b>		
- 10,00 %	- 10,0 %	(1 525)
- 5,00 %	- 5,0 %	(762)
- 2,50 %	- 2,5 %	(381)
<b>Bureaux</b>		
- 10,00 %	- 10,0 %	(1 263)
- 5,00 %	- 5,0 %	(632)
- 2,50 %	- 2,5 %	(316)
<b>Résidentiel</b>		
- 10,00 %	- 10,0 %	(262)
- 5,00 %	- 5,0 %	(131)
- 2,50 %	- 2,5 %	(65)

(1) Calculé pour le patrimoine en exploitation.

(2) Hors crédit-bail immobilier.

**5.5.4.3 Résultat de cession**

Les cessions ont représenté :

En milliers d'euros	30/06/2025	30/06/2024
Prix de cession	712 982	45 147
Frais sur ventes <sup>(1)</sup>	(18 080)	(1 701)
Valeur nette comptable	(694 138)	(43 555)
<b>RÉSULTAT DE CESSION</b>	<b>765</b>	<b>(108)</b>

(1) Y compris 2,2 millions d'euros liés aux charges de personnel et frais de gestion.

## 5.5.4.4 Immobilisations corporelles et incorporelles

## PRINCIPES COMPTABLES

**Immobilisations corporelles (IAS 16)**

Les 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.

**Immobilisations incorporelles (IAS 38)**

Les immobilisations incorporelles correspondent principalement à l'acquisition et au développement de logiciels dont le Groupe a le contrôle. Elles sont évaluées à leur coût d'acquisition et amorties sur leur durée d'utilité estimée (entre trois et huit ans).

En milliers d'euros	31/12/2024	Acquisitions	Cessions	30/06/2025
Autres immobilisations corporelles	36 792	1 717	(15 187)	23 322
Autres immobilisations incorporelles	39 740	2 523	(623)	41 639
<b>Immobilisations brutes</b>	<b>76 532</b>	<b>4 240</b>	<b>(15 810)</b>	<b>64 961</b>

En milliers d'euros	31/12/2024	Dotations	Cessions/ Reprises	30/06/2025
Autres immobilisations corporelles	26 667	1 567	(10 997)	17 238
Autres immobilisations incorporelles	28 078	3 041	(623)	30 496
<b>Amortissements et dépréciations</b>	<b>54 745</b>	<b>4 608</b>	<b>(11 620)</b>	<b>47 733</b>
<b>IMMOBILISATIONS NETTES</b>	<b>21 787</b>	<b>(368)</b>	<b>(4 190)</b>	<b>17 228</b>

## 5.5.4.5 Écart d'acquisition

## PRINCIPES COMPTABLES

**Regroupements d'entreprises (IFRS 3)**

Chaque acquisition de société est analysée pour déterminer si le Groupe contrôle cette activité au sens de la norme IFRS 3 relative aux regroupements d'entreprises.

Un écart d'acquisition est constaté par différence entre le coût d'acquisition des entités acquises et la juste valeur des actifs et passifs nette des impôts différés. Il constitue un actif lorsqu'il est positif, et une charge dans le cas contraire. Chaque écart d'acquisition est affecté à une ou plusieurs unités génératrices de trésorerie (UGT) et fait l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an ou à l'apparition d'un indice de perte de valeur.

Les coûts directement attribuables à l'acquisition sont comptabilisés en charges.

L'écart d'acquisition résulte de l'acquisition d'Eurosic en août 2017 et est affecté à l'UGT Bureaux. En l'absence de cessions d'immeubles de Bureaux, il reste constant à 166 millions d'euros au 30 juin 2025.

La valorisation de l'UGT a été obtenue au 31 décembre 2024 à partir de la juste valeur des actifs à laquelle est ajoutée la

valorisation des flux de trésorerie non comptabilisés relative aux projets en développement engagés et déterminée à partir de leurs taux de rendement à terminaison.

Aucun indice de perte de valeur de l'écart d'acquisition n'a été relevé au 30 juin 2025.

## 5.5.4.6 Participations dans les sociétés mises en équivalence

## PRINCIPES COMPTABLES

## 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 comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. La participation de l'entreprise mise en équivalence est comptabilisée initialement au coût, puis évolue de la quote-part des résultats et des distributions de l'entité détenue.

Dans l'hypothèse où la valeur recouvrable d'une participation est inférieure à sa valeur comptable, une dépréciation est comptabilisée.

En milliers d'euros

<b>QUOTE-PART GROUPE AU 31 DECEMBRE 2024</b>	<b>81 970</b>
Quote-part dans le résultat	2 226
Dividendes reçus	(3 468)
<b>QUOTE-PART GROUPE AU 30 JUIN 2025</b>	<b>80 728</b>

Les éléments cumulés de la situation financière des sociétés mises en équivalence sont présentés ci-dessous :

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
Patrimoine immobilier	224 800	223 500	222 770
Autres actifs	10 358	16 813	12 419
<b>Total actif</b>	<b>235 158</b>	<b>240 313</b>	<b>235 189</b>
Capitaux propres	200 862	204 607	198 633
Dettes financières	32 192	32 321	32 192
Autres passifs	2 103	3 385	4 364
<b>Total passif</b>	<b>235 158</b>	<b>240 313</b>	<b>235 189</b>
Chiffre d'affaires	4 443	10 352	4 186
<b>Résultat net</b>	<b>4 925</b>	<b>1 065</b>	<b>(4 909)</b>

## 5.5.4.7 Autres immobilisations financières

## PRINCIPES COMPTABLES

Les titres de participation non consolidés sont évalués à leur juste valeur par les autres éléments du résultat global conformément à la norme IAS 39.

Les prêts, créances et autres instruments financiers sont comptabilisés selon la méthode du coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Une provision est comptabilisée lorsqu'il existe un risque de non-recouvrement ou de défaut.

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
Titres de participation non consolidés	141 866	141 450	144 003
Avance sur acquisitions immobilières	63 229	63 229	63 229
Dépôts et cautionnements	1 444	1 446	1 443
Autres immobilisations financières	2 120	2 270	2 009
<b>AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES BRUTES</b>	<b>208 658</b>	<b>208 394</b>	<b>210 685</b>
Dépréciations	(172 438)	(172 451)	(172 451)
<b>AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES NETTES</b>	<b>36 220</b>	<b>35 944</b>	<b>38 234</b>

La dépréciation de 172,4 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 63,1 millions d'euros (en vue de ramener celle-ci à la dernière valeur d'expertise du terrain apporté en garantie soit 0,1 million d'euros).

## 5.5.5 Données opérationnelles

### 5.5.5.1 Gestion des risques opérationnels

L'ensemble des risques ou incertitudes auxquels le Groupe est exposé sont présentés de façon détaillée dans le chapitre 2 du document d'enregistrement universel 2024.

#### 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 pour leur juste valeur ;
- ◆ les loyers facturés sont issus d'engagements de location dont la durée et la diversité sont susceptibles d'atténuer l'effet des fluctuations du marché locatif.

Pour les projets de développement, la recherche de locataires commence dès la décision d'investissement et donne lieu à la conclusion de baux en l'état futur d'achèvement qui incluent des clauses sur la définition de l'achèvement, les délais et les pénalités de retard.

Une analyse de la sensibilité de la juste valeur du patrimoine est détaillée dans la note 5.5.4.2.

#### Risque de contrepartie

Avec un portefeuille comptant environ 500 entreprises locataires de divers secteurs et 4 800 locataires individuels, le Groupe n'est pas soumis à des risques de concentration importants. Dans sa stratégie de développement, le Groupe cherche à acquérir des actifs dont le portefeuille locatif repose sur une sélection rigoureuse des locataires et des garanties qu'ils offrent. Lors des relocations, la solidité financière des locataires est minutieusement évaluée. Les procédures de sélection et de recouvrement permettent de maintenir un coût du risque locatif à un niveau satisfaisant.

### 5.5.5.2 Revenus locatifs bruts

#### PRINCIPES COMPTABLES

Les revenus locatifs bruts se composent des loyers bruts et des autres revenus locatifs.

Lors d'une résiliation de bail, les indemnités reçues sont comptabilisées en loyers bruts pour la part correspondant aux loyers restant à courir jusqu'au terme du contrat.

Les autres revenus locatifs intègrent les autres montants versés par les locataires dans le cadre de leur bail.

#### Reconnaissance des loyers (IFRS 16)

Les loyers bruts sont comptabilisés de façon linéaire sur la durée des contrats de location. Les avantages commerciaux (principalement des franchises et paliers de loyers) accordés aux locataires sont linéarisés sur la durée ferme du bail.

Les travaux réalisés pour le compte des locataires et contrôlés par le Groupe sont capitalisés dans la valeur des immeubles.

En milliers d'euros	30/06/2025	30/06/2024
Loyers bruts	351 178	343 106
Autres revenus locatifs	8 714	-
<b>REVENUS LOCATIFS BRUTS</b>	<b>359 892</b>	<b>343 106</b>

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	30/06/2025	30/06/2024
À moins d'un an	564 564	507 641
Entre 1 et 5 ans	1 321 586	1 145 722
À plus de 5 ans	606 483	484 032
<b>TOTAL</b>	<b>2 492 633</b>	<b>2 137 396</b>

### 5.5.5.3 Charges d'exploitation directes nettes

#### PRINCIPES COMPTABLES

##### Charges locatives (IFRS 15)

Le Groupe a le contrôle des biens et services refacturés aux locataires et agit en tant que principal. Les refacturations aux locataires et les charges sur immeubles sont donc présentées séparément.

##### Taxes (IFRIC 21)

Les taxes suivantes et leurs refacturations sont comptabilisées au premier janvier, date à laquelle l'obligation de paiement prend effet :

- ◆ taxe foncière ;
- ◆ taxe sur les bureaux, les locaux commerciaux, les locaux de stockage et les surfaces de stationnement ;
- ◆ taxe additionnelle sur les surfaces de stationnement.

Les charges sur immeubles se composent essentiellement :

- ◆ des charges locatives, incluant les charges liées au personnel des immeubles ainsi que les taxes locales ;
- ◆ des charges liées aux travaux non immobilisables, à la gestion immobilière et aux éventuels contentieux ;
- ◆ du coût du risque locatif constitué des dépréciations nettes majorées du montant des pertes et profits sur créances irrécouvrables de la période.

Les charges d'exploitation directes nettes représentent essentiellement les charges sur immeubles non refacturables par nature, la quote-part des charges locatives non refacturées du fait de la vacance, ainsi que le coût du risque locatif.

Les refacturations des locataires incluent les travaux refacturés aux locataires étalés sur la durée du bail.

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2025</b>	30/06/2024
<b>REFACTURATIONS AUX LOCATAIRES</b>	<b>97 389</b>	<b>99 561</b>
Achats et services externes	(63 057)	(62 338)
Impôts et taxes	(74 195)	(76 236)
Charges de personnel	(1 611)	(2 176)
Coût du risque locatif	457	(330)
<b>CHARGES SUR IMMEUBLES</b>	<b>(138 406)</b>	<b>(141 080)</b>

### 5.5.5.4 Autres produits nets

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2025</b>	30/06/2024
Autres produits nets sur immeubles	4 482	549
Résultat opérationnel du crédit-bail	(437)	466
Résultat opérationnel de l'activité hôtelière	(315)	289
<b>AUTRES PRODUITS NETS</b>	<b>3 730</b>	<b>1 304</b>

#### ◆ Autres produits nets sur immeubles

Ils se composent essentiellement d'indemnités payées ou reçues, de subventions d'investissement, et de produits et de charges non liés à l'activité courante des immeubles.

◆ **Résultat opérationnel du crédit-bail et de l'activité hôtelière**

En milliers d'euros	30/06/2025	30/06/2024
Redevances financières et autres produits	3 267	4 355
Charges d'exploitation	(3 704)	(3 889)
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL DU CRÉDIT-BAIL <sup>(1)</sup></b>	<b>(437)</b>	<b>466</b>
Produits d'exploitation	1 874	2 530
Charges d'exploitation	(1 824)	(1 914)
Dotations aux amortissements	(365)	(328)
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL DE L'ACTIVITÉ HÔTELIÈRE</b>	<b>(315)</b>	<b>289</b>

(1) Activité gérée en extinction.

**5.5.5.5 Frais de structure**

Les frais de structure se décomposent ainsi :

En milliers d'euros	30/06/2025	30/06/2024
Charges de personnel <sup>(1)</sup>	(31 965)	(31 602)
Paiements en actions <sup>(2)</sup>	(2 234)	(2 344)
Frais de gestion nets	(10 007)	(9 981)
Refacturation d'honoraires de gestion locative et technique	4 303	4 142
<b>FRAIS DE STRUCTURE</b>	<b>(39 903)</b>	<b>(39 785)</b>

(1) Minorées de 5,4 millions d'euros affectés aux travaux, aux actions de commercialisation et aux cessions d'immeubles au premier semestre 2025.

(2) Cf. note 5.5.9.2.

Les charges de personnel se rapportent au personnel du Groupe, à l'exception des employés d'immeubles inclus dans les charges sur immeubles.

Les frais de gestion comprennent principalement les honoraires payés par la société et les frais de fonctionnement du siège.

**5.5.5.6 Actifs et passifs courants****PRINCIPES COMPTABLES**

Les créances sont comptabilisées pour le montant initial de la facture. Elles sont le cas échéant dépréciées à hauteur du risque de non-recouvrement en contrepartie des charges sur immeubles.

Ces créances sont évaluées au coût amorti.

Les pertes de valeur sont évaluées selon la méthode simplifiée 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.

Sauf cas particulier, les créances locataires quittancées sont dépréciées en fonction de leur ancienneté selon les taux de dépréciation ci-dessous :

- ◆ 25 % : créance entre 3 et 6 mois ;
- ◆ 50 % : créance entre 6 et 9 mois ;
- ◆ 75 % : créance entre 9 et 12 mois ;
- ◆ 100 % : au-delà de 12 mois et pour les locataires partis.

Les créances résiduelles relatives à l'étalement des avantages commerciaux selon la norme IFRS 16 (cf. note 5.5.5.2) donnent lieu à une analyse spécifique portant notamment sur l'aptitude du locataire à aller effectivement jusqu'au terme du bail signé.



## ◆ Clients et comptes rattachés

La répartition par secteurs d'activité est indiquée en note 5.5.5.7. Ce poste est majoritairement à échéance inférieure à un an.

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
Clients facturés	48 957	47 901	48 922
Charges non quittancées à apurer	23 107	2 213	29 069
Étalement des franchises et paliers de loyers	8 191	7 827	6 645
<b>CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS BRUTS</b>	<b>80 255</b>	<b>57 942</b>	<b>84 635</b>
Dépréciations de créances	(26 149)	(26 449)	(28 788)
<b>CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS NETS</b>	<b>54 106</b>	<b>31 492</b>	<b>55 847</b>

## ◆ Autres créances

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
Taxe sur la valeur ajoutée	62 003	54 006	56 143
Autres créances fiscales <sup>(1)</sup>	6 389	6 558	6 709
Avances et garanties Bami Newco	32 763	32 763	32 763
Acquisitions et cessions d'actifs <sup>(2)</sup>	27 464	3 735	13 477
Syndicats de copropriété et gestions extérieures	10 322	7 218	6 004
Fournisseurs et acomptes versés	4 449	9 361	4 291
Autres	5 333	4 887	9 012
<b>AUTRES CRÉANCES BRUTES</b>	<b>148 724</b>	<b>118 529</b>	<b>128 400</b>
Dépréciations des avances et garanties Bami Newco	(32 763)	(32 763)	(32 763)
Autres dépréciations	(2 431)	(2 432)	(4 342)
<b>AUTRES CRÉANCES NETTES</b>	<b>113 530</b>	<b>83 334</b>	<b>91 295</b>

(1) Dont 6 millions d'euros liés à des contentieux vis-à-vis de l'administration fiscale (non dépréciés).

(2) Dont 22 millions d'euros pour l'acquisition de l'ensemble immobilier Rocher-Vienne dans le QCA Parisien.

## ◆ Charges constatées d'avance

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
Frais liés aux financements <sup>(1)</sup>	19 477	16 804	20 659
Assurances garantie décennale	3 985	4 231	3 932
Autres <sup>(2)</sup>	7 642	7 676	5 894
<b>CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE</b>	<b>31 104</b>	<b>28 711</b>	<b>30 485</b>

(1) Principalement des commissions d'arrangement et des intérêts sur billets de trésorerie NEU CP.

(2) Concernent essentiellement des charges de l'activité courante.

## ◆ Fournisseurs et comptes rattachés

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
Dettes fournisseurs sur biens et services	66 537	50 213	47 646
Dettes fournisseurs sur immobilisations	121 196	110 435	122 386
<b>FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS</b>	<b>187 733</b>	<b>160 647</b>	<b>170 032</b>

## ◆ Dettes fiscales et sociales courantes

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
Dettes sociales	25 093	28 355	23 346
Taxe sur la valeur ajoutée	21 877	27 063	26 977
Autres dettes fiscales	54 825	3 091	58 197
<b>DETTE FISCALE ET SOCIALE COURANTE</b>	<b>101 796</b>	<b>58 510</b>	<b>108 520</b>

## ◆ Autres dettes courantes

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2025</b>	31/12/2024	30/06/2024
Clients créditeurs	89 743	101 759	78 061
Créditeurs divers <sup>(1)</sup>	210 799	6 728	201 713
Produits comptabilisés d'avance	9 055	13 736	6 319
<b>AUTRES DETTES COURANTES</b>	<b>309 597</b>	<b>122 223</b>	<b>286 093</b>

(1) Dont dividendes mis en paiement le 4 juillet 2025 pour 204 millions d'euros.

## ◆ Besoin en fonds de roulement lié à l'activité

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2025</b>	31/12/2024	30/06/2024
Variation des clients	21 949	(7 961)	19 915
Variation des autres créances	6 337	(3 787)	5 972
Variation des charges constatées d'avance	2 393	5 149	6 923
<b>Total de l'actif du bilan</b>	<b>30 680</b>	<b>(6 598)</b>	<b>32 810</b>
Variation des dépôts de garantie des locataires	(2 956)	1 475	849
Variation des fournisseurs	16 324	1 184	(1 382)
Variation des dettes fiscales et sociales	43 181	592	50 606
Variation des autres dettes	(13 440)	45 127	25 006
Variation des produits constatés d'avance	(4 681)	4 513	(2 904)
<b>Total du passif du bilan</b>	<b>38 428</b>	<b>52 891</b>	<b>72 174</b>
<b>VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT LIÉ À L'ACTIVITÉ</b>	<b>7 748</b>	<b>59 490</b>	<b>39 364</b>

## ◆ Besoin en fonds de roulement lié aux investissements

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2025</b>	31/12/2024	30/06/2024
Variation des autres créances et dettes liées aux investissements	(21 793)	1 483	(3 374)
Variation des fournisseurs sur immobilisations	10 992	(25 146)	(13 433)
<b>VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT LIÉ AUX INVESTISSEMENTS</b>	<b>(10 801)</b>	<b>(23 663)</b>	<b>(16 807)</b>



### 5.5.5.7 Information sectorielle

Le Groupe, organisé en différents secteurs d'activité, exerce la quasi-totalité de son activité en France.

#### ◆ Information sectorielle au 30 juin 2025

En milliers d'euros	Bureaux	Résidentiel	Autres secteurs <sup>(1)</sup>	Total des secteurs
Revenus locatifs bureaux	295 492	4 831	-	300 323
Revenus locatifs résidentiel	2 476	57 093	-	59 569
<b>Revenus locatifs bruts <sup>(2)</sup></b>	<b>297 968</b>	<b>61 924</b>	-	<b>359 892</b>
Refacturations aux locataires	85 916	11 473	-	97 389
Charges sur immeubles	(111 694)	(26 712)	-	(138 406)
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>272 190</b>	<b>46 685</b>	-	<b>318 875</b>
Autres produits nets	2 142	2 340	(752)	3 730
Frais de structure				(39 903)
<b>Excédent brut d'exploitation</b>				<b>282 702</b>
Résultat de cession	(283)	1 047	-	765
Variation de valeur des immeubles	99 840	(31 290)	-	68 550
Amortissements				(5 125)
Dépréciations, provisions nettes et autres charges				1 893
<b>Résultat opérationnel</b>				<b>348 785</b>
Frais financiers nets				(44 105)
Dépréciations à caractère financier				12
Variation de valeur des instruments financiers				(17 057)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence				2 226
<b>Résultat avant impôts</b>				<b>289 861</b>
Impôts				(545)
<b>Résultat net consolidé</b>				<b>289 316</b>
Dont résultat net consolidé attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle				260
<b>Dont résultat net consolidé attribuable aux propriétaires de la société mère</b>				<b>289 057</b>
<b>ACTIFS ET PASSIFS PAR SECTEURS</b>				
<b>Patrimoine</b>	<b>13 721 597</b>	<b>2 949 189</b>	<b>38 674</b>	<b>16 709 461</b>
Dont immeubles en vente	-	300 993	-	300 993
<b>Clients et comptes rattachés bruts</b>	<b>55 401</b>	<b>8 927</b>	<b>15 927</b>	<b>80 255</b>
Créances dépréciées	(8 174)	(4 770)	(13 205)	(26 149)
<b>Dépôts de garantie reçus</b>	<b>75 621</b>	<b>9 185</b>	<b>151</b>	<b>84 958</b>

(1) Les autres secteurs d'activité regroupent le crédit-bail et l'activité hôtelière.

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

## ◆ Information sectorielle au 30 juin 2024

En milliers d'euros	Bureaux	Résidentiel	Autres secteurs <sup>(1)</sup>	Total des secteurs
Revenus locatifs bureaux	276 866	4 836	-	281 702
Revenus locatifs résidentiel	2 436	58 968	-	61 404
<b>Revenus locatifs bruts <sup>(2)</sup></b>	<b>279 302</b>	<b>63 805</b>	-	<b>343 106</b>
Refacturations aux locataires	88 536	11 025	-	99 561
Charges sur immeubles	(113 258)	(27 821)	-	(141 080)
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>254 580</b>	<b>47 008</b>	-	<b>301 588</b>
Autres produits nets	636	(87)	754	1 304
Frais de structure				(39 785)
<b>Excédent brut d'exploitation</b>				<b>263 106</b>
Résultat de cession	848	(432)	(525)	(108)
Variation de valeur des immeubles	(77 619)	(55 510)	-	(133 129)
Amortissements				(5 299)
Dépréciations, provisions nettes et autres charges				(616)
<b>Résultat opérationnel</b>				<b>123 954</b>
Frais financiers nets				(39 410)
Dépréciations à caractère financier				525
Variation de valeur des instruments financiers				7 586
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence				(1 692)
<b>Résultat avant impôts</b>				<b>90 964</b>
Impôts				(917)
<b>Résultat net consolidé</b>				<b>90 047</b>
Dont résultat net consolidé attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle				503
<b>Dont résultat net consolidé attribuable aux propriétaires de la société mère</b>				<b>89 544</b>

## ACTIFS ET PASSIFS PAR SECTEURS

<b>Patrimoine</b>	<b>13 315 907</b>	<b>3 540 028</b>	<b>42 396</b>	<b>16 898 330</b>
Dont acquisitions d'actifs	3 281	-	-	3 281
Dont immeubles en vente	8 400	222 642	-	231 042
<b>Clients et comptes rattachés bruts</b>	<b>59 469</b>	<b>8 747</b>	<b>16 419</b>	<b>84 635</b>
Créances dépréciées	(11 940)	(5 525)	(11 323)	(28 788)
<b>Dépôts de garantie reçus</b>	<b>75 493</b>	<b>11 644</b>	<b>150</b>	<b>87 287</b>

(1) Les autres secteurs d'activité regroupent le crédit-bail et l'activité hôtelière.

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

## 5.5.6 Financement et instruments financiers

### PRINCIPES COMPTABLES

#### Instruments dérivés de couverture (IAS 39)

La couverture du risque de taux du Groupe s'inscrit dans une stratégie de macrocouverture assurée par un portefeuille de dérivés non affectés de manière spécifique. Les instruments dérivés de couverture sont enregistrés au bilan à leur juste valeur par résultat.

Les intérêts payés ou reçus au titre des instruments dérivés sont comptabilisés en frais financiers nets, alors que les variations de valeurs et éventuels effets des cessions ou résiliations de contrats impactent la variation de valeur des instruments financiers.

La détermination de la juste valeur est réalisée en conformité avec la norme IFRS 13 par un expert indépendant à partir de techniques de valorisation basées sur la méthode des flux forward actualisés, et du modèle Black & Scholes pour les produits optionnels en intégrant les risques de contrepartie. 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.

L'évaluation des instruments dérivés de couverture à la juste valeur repose sur des données de marché observables et relève du niveau 2 de la hiérarchie des justes valeurs établie par l'IFRS 13 (cf. note 5.5.4.1).

#### Autres actifs et passifs financiers

Les actifs financiers sont comptabilisés au coût amorti, à la juste valeur par autres éléments du résultat global ou à la juste valeur par résultat. Les instruments de dettes sont classés entre les trois catégories en fonction de leur modèle de gestion d'une part et de l'analyse des caractéristiques contractuelles d'autre part. Les instruments de capitaux propres sont comptabilisés par défaut à la juste valeur par résultat, sauf option irrévocable pour un classement à la juste valeur par autres éléments du résultat global.

Conformément à la norme IFRS 9, ces actifs sont, le cas échéant, dépréciés des pertes de crédit attendues. Le Groupe applique la méthode simplifiée pour les créances issues de l'activité locative (cf. note 5.5.5.6).

Les passifs financiers sont constitués essentiellement d'emprunts obligataires, d'emprunts bancaires, de lignes de crédit, de billets de trésorerie et des autres dettes courantes.

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 présentées au coût amorti (net du coût de transaction) selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les autres dettes courantes sont considérées comme des passifs à court terme et ne font l'objet d'aucune actualisation.

### 5.5.6.1 Gestion des risques financiers

#### Risque de marché financier

La détention d'instruments financiers 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 présentées en note 5.5.6.3.

La baisse des indices boursiers peut affecter la valorisation des actifs de couverture liés aux engagements de retraite, mais ce risque reste limité compte tenu du montant de ces actifs.

Le Groupe peut aussi être affecté par les fluctuations boursières de ses investissements financiers.

#### Risque de contrepartie

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. Le Groupe n'est pas matériellement exposé 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. L'exposition maximum du Groupe sur l'ensemble de ses financements face à une seule et même contrepartie est de 6 %.

#### Risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité repose sur une surveillance constante de la durée des financements, de la disponibilité des lignes de crédit et de la diversification des ressources. Elle est assurée à moyen et long terme par des plans de financement pluriannuels et, à court terme, par des lignes de crédit et des programmes de cession d'actifs. Les échéances de la dette et les clauses de remboursement anticipé sont détaillées en note 5.5.6.2.

#### Risque de taux d'intérêt

La politique de gestion du risque de taux d'intérêt de Gecina a pour objectif de limiter l'effet des variations de taux sur le résultat du Groupe, en raison de la part importante de financements à taux variable. Un cadre de gestion, validé par le Comité d'Audit et des Risques, définit l'horizon de gestion, le pourcentage de couverture requis, les niveaux cibles de couverture et les instruments utilisés (*caps*, *swaps* et *floors*). Le risque de taux et son analyse de sensibilité sont détaillés en note 5.5.6.3.

## Risque de change

Le Groupe réalise la quasi-totalité de ses activités dans la zone euro. Le chiffre d'affaires, les charges d'exploitation, les investissements, les actifs et les passifs du Groupe sont libellés en euros. Le risque de change est donc non significatif.

### 5.5.6.2 Dettes financières

#### ♦ Variation de la dette brute

En milliers d'euros	31/12/2024	Nouveaux emprunts <sup>(1)</sup>	Remboursements d'emprunts <sup>(1)</sup>	Autres variations	30/06/2025
Emprunts obligataires	5 635 456	-	(500 000)	6 555	5 142 011
Billets de trésorerie (NEU CP)	840 000	2 481 000	(1 856 000)	-	1 465 000
Autres dettes	181 996	-	(32)	(895)	181 069
Intérêts courus provisionnés	55 250	-	-	(50 780)	4 471
<b>DETTE BRUTE</b>	<b>6 712 703</b>	<b>2 481 000</b>	<b>(2 356 032)</b>	<b>(45 120)</b>	<b>6 792 550</b>

(1) Les flux de trésorerie diffèrent de ceux de l'état des flux de trésorerie consolidés du fait de la variation des obligations locatives.

#### ♦ Encours de la dette nette

En milliers d'euros	Échéances			Encours 30/06/2025 <sup>(1)</sup>
	À moins d'1 an	Entre 1 et 5 ans	À plus de 5 ans	
<b>Dettes à taux fixe</b>	<b>104 471</b>	<b>2 500 000</b>	<b>2 664 406</b>	<b>5 268 877</b>
Obligations à taux fixe	100 000	2 500 000	2 650 000	5 250 000
Autres dettes à taux fixe	-	-	14 406	14 406
Intérêts courus provisionnés	4 471	-	-	4 471
<b>Dettes à taux variable</b>	<b>1 465 000</b>	<b>165 000</b>	<b>-</b>	<b>1 630 000</b>
Billets de trésorerie (NEU CP)	1 465 000	-	-	1 465 000
Crédits bancaires	-	165 000	-	165 000
<b>DETTE BRUTE</b>	<b>1 569 471</b>	<b>2 665 000</b>	<b>2 664 406</b>	<b>6 898 877</b>
Disponibilités	727 636	-	-	727 636
<b>Trésorerie</b>	<b>727 636</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>727 636</b>
<b>DETTE NETTE</b>	<b>841 835</b>	<b>2 665 000</b>	<b>2 664 406</b>	<b>6 171 241</b>
Lignes de crédit non tirées	-	3 293 000	1 135 000	4 428 000
Flux futurs d'intérêts sur la dette	97 089	299 448	82 470	-

(1) Flux de trésorerie contractuels non actualisés.

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 2025, s'élèvent à 479 millions d'euros.

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

En milliers d'euros	3 <sup>e</sup> trimestre 2025	4 <sup>e</sup> trimestre 2025	1 <sup>er</sup> trimestre 2026	2 <sup>e</sup> trimestre 2026	Total
	712 300	745 183	10 635	101 352	<b>1 569 471</b>

Ces échéances de dettes (composées de NEU CP et d'échéances obligataires) sont couvertes par la liquidité disponible au 30 juin 2025 de 5 156 millions d'euros (dont 4 428 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées).

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
Équivalents de trésorerie	-	-	-
Comptes courants bancaires <sup>(1)</sup>	727 636	179 039	377 524
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (BRUT)</b>	<b>727 636</b>	<b>179 039</b>	<b>377 524</b>
Découverts bancaires	-	-	-
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (NET)</b>	<b>727 636</b>	<b>179 039</b>	<b>377 524</b>

(1) Y compris les disponibilités affectées au contrat de liquidité pour 20 millions d'euros.

## ◆ Détail des emprunts obligataires

Le Groupe s'est engagé à émettre toutes ses émissions obligataires sous le format *Green Bonds*.

Émetteur	Date d'émission	Date d'échéance	Montant émis (en millions d'euros)	Encours actuel (en millions d'euros)	Coupon
Gecina	01/12/2015	01/06/2026	100	100	3,00 %
Gecina	30/09/2016	30/01/2029	500	500	1,00 %
Gecina	30/06/2017	30/06/2032	500	500	2,00 %
	25/01/2023		50	50	
	17/10/2023		50	50	
	06/12/2023		100	100	
Gecina	30/06/2017	30/06/2027	500	500	1,375 %
	30/10/2020		200	200	
Gecina	26/09/2017	26/01/2028	700	700	1,375 %
	09/05/2023		100	100	
Gecina	14/03/2018	14/03/2030	500	500	1,625 %
Gecina	29/05/2019	29/05/2034	500	500	1,625 %
	30/10/2020		200	200	
Gecina	30/06/2021	30/06/2036	500	500	0,875 %
	13/12/2022		50	50	
	09/05/2023		50	50	
Gecina	25/01/2022	25/01/2033	500	500	0,875 %
	13/12/2022		100	100	
	25/01/2023		50	50	

## ◆ Clauses de remboursement anticipé

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 des emprunts obligataires.

Les emprunts devront être remboursés par anticipation si les ratios financiers ci-dessous ne sont pas respectés (covenants).

	Norme de référence	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
LTV – Dette financière nette/valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	Maximum 60 %	35,8 %	37,6 %	37,1 %
ICR – Excédent brut d'exploitation/frais financiers nets	Minimum 2,0x	6,4x	6,3x	6,7x
Encours de la dette gagée/valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	Maximum 25 %	-	-	-
Valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits), (en milliards d'euros)	Minimum 6	17,0	17,4	17,1

## 5.5.6.3 Instruments financiers

Les instruments de couverture sont traités sur le marché de gré à gré et valorisés à partir de modèles de valorisation utilisant des données observables.

## ◆ Portefeuille des dérivés

En milliers d'euros	Échéances			Encours 30/06/2025
	À moins d'1 an	Entre 1 et 5 ans	À plus de 5 ans	
Swaps de taux - receveur fixe	-	250 000	750 000	1 000 000
Swaps de taux - payeur fixe	228 000	802 500	400 000	1 430 500
Options de taux - Caps	250 000	550 000	-	800 000
<b>PORTEFEUILLE DES DÉRIVÉS EN VIGUEUR</b>	<b>478 000</b>	<b>1 602 500</b>	<b>1 150 000</b>	<b>3 230 500</b>
Flux futurs d'intérêts sur les dérivés	23 666	40 857	(36 515)	

En milliers d'euros	Encours 30/06/2025
Swaps de taux - receveur fixe	150 000
Swaps de taux - payeur fixe	1 100 000
Collars	600 000
Options vendues sur swaps de taux - payeur fixe	1 100 000
<b>PORTEFEUILLE DES DÉRIVÉS À EFFETS DIFFÉRÉS</b>	<b>2 950 000</b>

## ◆ Couverture de la dette brute

En milliers d'euros	30/06/2025		
	Taux fixe	Taux variable	Total
<b>Répartition de la dette brute avant couverture <sup>(1)</sup></b>	<b>5 268 877</b>	<b>1 630 000</b>	<b>6 898 877</b>
Swaps de taux - receveur fixe	(1 000 000)	1 000 000	
Swaps de taux - payeur fixe et options de taux - Caps activés	2 230 500	(2 230 500)	
<b>Répartition de la dette brute après couverture <sup>(1)</sup></b>	<b>6 499 377</b>	<b>399 500</b>	<b>6 898 877</b>

(1) Flux de trésorerie contractuels non actualisés.

## ◆ Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers s'établit ainsi :

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
Actif non courant	129 038	147 727	196 068
Actif courant	2 049	2 559	4 330
Passif non courant	(102 631)	(108 009)	(131 164)
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	<b>28 457</b>	<b>42 277</b>	<b>69 234</b>

La diminution de valeur de 13,8 millions d'euros s'explique par des primes payées pour + 3,2 millions d'euros et des variations de juste valeur pour - 17,1 millions d'euros.

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.

Compte tenu du portefeuille de couvertures existant, des conditions contractuelles et de la dette anticipée au 30 juin 2025, une hausse des taux d'intérêt de 50 points de base, ou une baisse des taux d'intérêt de 50 points de base, par rapport à la courbe de taux forward du 30 juin 2025 n'entraînerait aucun impact matériel sur les charges financières en 2025.

### 5.5.6.4 Classification et valorisation 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	Prêts et créances	Passifs au coût amorti	Coût historique <sup>(1)</sup>	Juste valeur par autres éléments du résultat global	Total	Juste valeur
Participations dans les sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	80 728	-	80 728	80 728
Autres immobilisations financières	-	132	3 766	-	-	32 321	36 220	36 220
Trésorerie	727 636	-	-	-	-	-	727 636	727 636
Instruments financiers	131 087	-	-	-	-	-	131 087	131 087
Autres actifs	-	-	-	-	167 636	-	167 636	167 636
<b>ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>858 723</b>	<b>132</b>	<b>3 766</b>	<b>-</b>	<b>248 365</b>	<b>32 321</b>	<b>1 143 307</b>	<b>1 143 307</b>
Dettes financières <sup>(2)</sup>	-	1 650 539	-	5 142 011	-	-	6 792 550	6 381 637
Instruments financiers	102 631	-	-	-	-	-	102 631	102 631
Autres passifs	-	-	-	-	675 028	-	675 028	675 028
<b>PASSIFS FINANCIERS</b>	<b>102 631</b>	<b>1 650 539</b>	<b>-</b>	<b>5 142 011</b>	<b>675 028</b>	<b>-</b>	<b>7 570 209</b>	<b>7 159 295</b>

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

(2) Cf. note 5.5.6.2.

### 5.5.6.5 Frais financiers nets

En milliers d'euros	30/06/2025	30/06/2024
Intérêts et frais sur emprunts, lignes de crédit non tirées et instruments de couverture	(48 589)	(47 267)
Résultat sur opérations de trésorerie <sup>(1)</sup>	92	(16)
Intérêts capitalisés sur projets en développement	5 117	8 612
Gains et pertes de change	(6)	(19)
Intérêts sur obligations locatives	(740)	(742)
Autres produits et charges	21	22
<b>FRAIS FINANCIERS NETS</b>	<b>(44 105)</b>	<b>(39 410)</b>

(1) Y compris la rémunération reçue sur les dépôts bancaires.

Le coût moyen de la dette tirée s'est élevé à 1,2 % au cours du premier semestre 2025.

## 5.5.7 Capitaux propres et résultat par action

### 5.5.7.1 Actionnariat du Groupe

Actionnaires	Nombre de titres	% du capital
Ivanhoé Cambridge	11 575 543	15,1 %
Crédit Agricole Assurances – Predica	10 427 849	13,6 %
Norges Bank	7 168 025	9,3 %
Autres actionnaires	44 844 872	58,5 %
Actions propres	2 722 402	3,5 %
<b>TOTAL</b>	<b>76 738 691</b>	<b>100,0 %</b>

## 5.5.7.2 Mouvements sur les actions propres

## PRINCIPES COMPTABLES

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

	Nombre d'actions	% du capital
<b>Solde au 31 décembre 2024</b>	<b>2 788 376</b>	<b>3,63 %</b>
Attribution d'actions de performance et d'actions gratuites	(33 474)	
Contrat de liquidité	(32 500)	
<b>SOLDE AU 30 JUIN 2025</b>	<b>2 722 402</b>	<b>3,55%</b>

## 5.5.7.3 Dividendes distribués

Après le versement d'un acompte sur dividendes de 2,70 euros par action le 5 mars 2025, l'Assemblée générale du 17 avril 2025 a approuvé la mise en paiement au titre de

l'exercice de 2024 d'un dividende de 5,45 euros par action. Le solde de 2,75 euros par action restant dû a été mis en paiement le 4 juillet 2025.

	2022	2023	2024
Distribution <sup>(1)</sup>	406 102 918 €	406 355 563 €	418 225 866 €
Nombre d'actions	76 623 192	76 670 861	76 738 691
Dividende relevant du régime SIIC (en euros)	5,30	5,30	5,45

(1) La distribution votée en Assemblée générale diffère des dividendes versés du fait de la prise en compte des actions propres.

## 5.5.7.4 Résultat par action

## PRINCIPES COMPTABLES

## Résultat par action (IAS 33)

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 dilué par action mesure la quote-part de chaque action ordinaire dans la performance de l'entité, en tenant compte de toutes les actions ordinaires potentielles dilutives. Il est obtenu à partir du résultat par action, en ajustant le numérateur et le dénominateur des effets des actions ordinaires potentielles dilutives.

Les montants par action de l'exercice précédent sont le cas échéant retraités rétroactivement afin de tenir compte des actions nouvelles créées sur l'exercice.

	30/06/2025	30/06/2024
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère (en milliers d'euros)	289 057	89 544
Nombre moyen d'actions pondéré avant dilution	73 983 789	73 914 585
<b>Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, par action, non dilué (en euros)</b>	<b>3,91</b>	<b>1,21</b>
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, après effet des titres dilutifs (en milliers d'euros)	289 057	89 544
Nombre moyen d'actions pondéré après dilution	74 290 879	74 184 198
<b>Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, par action, dilué (en euros)</b>	<b>3,89</b>	<b>1,21</b>

	30/06/2025	30/06/2024
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, avant dilution (en milliers d'euros)	289 057	89 544
Impact de la dilution sur le résultat	-	-
<b>Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, dilué (en milliers d'euros)</b>	<b>289 057</b>	<b>89 544</b>
Nombre moyen d'actions pondéré avant dilution	73 983 789	73 914 585
Impact de la dilution sur le nombre moyen d'actions <sup>(1)</sup>	307 090	269 613
<b>Nombre moyen d'actions pondéré après dilution</b>	<b>74 290 879</b>	<b>74 184 198</b>

(1) Effet des actions de performance (cf. note 5.5.9.2).

## 5.5.8 Provisions et dépréciations

### 5.5.8.1 Provisions non courantes

#### PRINCIPES COMPTABLES

##### Provisions et passifs non financiers à long terme (IAS 37)

Une provision est comptabilisée lorsque le Groupe a une obligation 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.

Les passifs et actifs éventuels ne sont pas comptabilisés ; ils sont recensés dans les engagements hors bilan (cf. note 5.5.11.1).

En milliers d'euros	31/12/2024	Dotations	Reprises	Utilisations	30/06/2025
Redressements fiscaux	6 600	-	-	-	6 600
Engagements sociaux <sup>(1)</sup>	9 163	102	(95)	(31)	9 138
Autres litiges	80 223	1 199	(1 611)	(69 908)	9 903
<b>PROVISIONS NON COURANTES</b>	<b>95 986</b>	<b>1 301</b>	<b>(1 707)</b>	<b>(69 940)</b>	<b>25 640</b>

(1) Cf. note 5.5.9.1

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 2025, le montant du risque fiscal provisionné est de 6,6 millions d'euros au regard de l'analyse faite par le Groupe et ses conseils.

Les autres litiges concernent principalement le contentieux avec Abanca. Cette procédure initiée en 2015 à Madrid porte sur des lettres d'engagement de garanties prétendument signées par M. Joaquín Rivero, ancien dirigeant de Gecina. La cour d'appel a confirmé le jugement du tribunal de première instance, condamnant Gecina à payer. Le Groupe considère que cette situation est le résultat des agissements frauduleux de M. Joaquín Rivero et s'est donc pourvu en

cassation en Espagne. Après notification d'Abanca, Gecina a versé 70 millions d'euros au premier semestre 2025, somme qui était intégralement provisionnée. Le 22 juillet 2025, le tribunal suprême espagnol a rejeté le pourvoi en cassation de Gecina. Gecina examine les voies de recours ouvertes contre ce jugement et poursuit vigoureusement les actions tant au civil qu'au pénal engagées en France dans ce dossier.

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.

### 5.5.8.2 Dépréciations, provisions nettes et autres charges

En milliers d'euros	30/06/2025	30/06/2024
Dotations et reprises de provisions pour risques et charges	70 921	(1 353)
Dépréciations nettes des actifs hors écart d'acquisition	828	737
Autres charges non courantes	(69 856)	-
<b>DÉPRÉCIATIONS, PROVISIONS NETTES ET AUTRES CHARGES</b>	<b>1 893</b>	<b>(616)</b>

## 5.5.9 Avantages consentis au personnel et effectif

### 5.5.9.1 Provisions non courantes

#### PRINCIPES COMPTABLES

##### Engagements sociaux (IAS 19)

Les provisions non courantes pour engagements sociaux regroupent :

- ◆ les avantages à long terme dus pendant la période d'activité du salarié (primes anniversaires) ;
- ◆ les avantages postérieurs à l'emploi qui correspondent aux indemnités de fin de carrière et aux engagements de retraite supplémentaire envers certains salariés.

L'évaluation de ces provisions est réalisée par un actuairé selon la méthode des unités de crédit projetées, le coût de la prestation étant calculé sur la base des services rendus à la date de l'évaluation.

L'engagement net inscrit en provisions non courantes s'élève à 9,1 millions d'euros après prise en compte des actifs de couverture estimés à 2,7 millions d'euros au 30 juin 2025.

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
Valeur actualisée de l'obligation	11 842	11 924	12 177
Juste valeur des actifs de couverture	(2 704)	(2 762)	(2 857)
<b>Valeur nette actualisée de l'obligation</b>	<b>9 138</b>	<b>9 163</b>	<b>9 320</b>
Profits (pertes) non comptabilisés	-	-	-
Coûts non comptabilisés des services passés	-	-	-
<b>PASSIF NET</b>	<b>9 138</b>	<b>9 163</b>	<b>9 320</b>

#### Variation de l'obligation

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
<b>Valeur nette actualisée de l'obligation à l'ouverture</b>	<b>9 163</b>	<b>9 674</b>	<b>9 674</b>
Coût des services rendus au cours de l'exercice	373	832	416
Intérêt net	146	300	150
Écarts actuariels liés aux primes anniversaires	-	(168)	(57)
Effets de toute modification ou liquidation du régime	(95)	-	-
<b>Charge comptabilisée dans les frais de personnel</b>	<b>424</b>	<b>965</b>	<b>510</b>
Prestations payées (net)	(263)	(669)	(435)
Cotisations versées	(64)	(121)	(46)
Écarts actuariels liés aux avantages postérieurs à l'emploi <sup>(1)</sup>	(122)	(686)	(383)
<b>Valeur nette actualisée de l'obligation à la clôture</b>	<b>9 138</b>	<b>9 163</b>	<b>9 320</b>

(1) Comptabilisés en autres éléments du résultat global.

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

	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
Taux d'augmentation des salaires (nette d'inflation)	0,00 % - 0,25 %	0,00 % - 0,25 %	0,00 % - 0,25 %
Taux d'actualisation	3,25 % - 3,50 %	3,25 % - 3,50 %	3,75 %
Taux d'inflation	2,00 %	2,00 %	2,00 %

### 5.5.9.2 Actions de performance

#### PRINCIPES COMPTABLES

##### Paielements en actions (IFRS 2)

Les plans d'attribution d'actions de performance donnent lieu à une charge de personnel étalée sur la durée du plan et constatée en contrepartie des capitaux propres.

Pour chaque plan d'attribution d'actions, la juste valeur d'une action attribuée est déterminée le jour de l'attribution par un actuaire indépendant.

À chaque date d'arrêté, le nombre d'actions susceptible d'être attribué du fait des conditions de présence et de performance financière et extra-financière est réexaminé.

Date d'attribution	Date d'acquisition	Nombre d'actions consenties	Cours au jour de l'attribution (en euros)	Solde au 31/12/2024	Actions acquises en 2025	Actions annulées en 2025	Solde au 30/06/2025
17/02/2022 <sup>(1)</sup>	18/02/2025	64 775	115,50	49 088	28 474	20 614	0
15/02/2023 <sup>(2)</sup>	16/02/2026	84 000	109,90	68 137	-	1 056	67 081
15/02/2023 <sup>(2)</sup>	16/02/2026	5 350	109,90	3 750	-	200	3 550
20/04/2023 <sup>(3)</sup>	20/04/2026	16 540	97,35	16 540	-	-	16 540
14/02/2024 <sup>(2)</sup>	15/02/2027	84 750	95,45	76 561	-	2 092	74 469
14/02/2024 <sup>(2)</sup>	15/02/2027	4 200	95,45	4 200	-	-	4 200
25/04/2024 <sup>(3)</sup>	26/04/2027	23 400	93,75	23 400	-	-	23 400
13/02/2025 <sup>(2)</sup>	14/02/2028	89 750	96,80	-	-	600	89 150
13/02/2025 <sup>(2)</sup>	14/02/2028	5 400	96,80	-	-	200	5 200
17/04/2025 <sup>(3)</sup>	17/04/2028	23 500	89,35	-	-	-	23 500

(1) À la date d'acquisition du 18 février 2025, 28 474 actions propres ont été transférées aux bénéficiaires du plan d'actions de performance du 17 février 2022.

(2) Plan au profit de collaborateurs désignés, hors dirigeants mandataires sociaux.

(3) Plan au profit du Directeur général.

La charge liée aux actions de performance est de 2,2 millions d'euros pour le premier semestre 2025 (cf. note 5.5.5.5).

### 5.5.9.3 Effectifs du Groupe

ETP moyen <sup>(1)</sup>	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
Cadres	302	287	282
Employés et agents de maîtrise	133	136	139
Personnel d'immeubles	28	36	37
<b>TOTAL</b>	<b>463</b>	<b>459</b>	<b>458</b>

(1) Équivalent temps plein, y compris CDD et alternants.

Au premier semestre 2025, le nombre de salariés permanents (effectif moyen mensuel de salariés à temps plein en CDI) est de 417.

L'effectif total au 30 juin 2025 s'élève à 439 (hors stagiaires).

## 5.5.10 Impôts

## PRINCIPES COMPTABLES

## Régime SIIC

Le régime SIIC (sociétés d'investissement immobilier cotées) est un régime de transparence fiscale qui reporte le paiement de l'impôt au niveau de l'actionnaire par le biais des dividendes distribués.

Les résultats relevant du régime SIIC sont exonérés d'impôt sur les sociétés sous certaines conditions de distribution (obligation de distribution de 95 % du résultat d'exploitation, de 70 % des plus-values de cession et de 100 % des dividendes SIIC reçus).

Gecina a opté pour le régime SIIC au 1<sup>er</sup> janvier 2003, et a payé à ce titre un impôt de sortie sur les plus-values latentes liées au patrimoine détenu directement ou indirectement.

## Régime de droit commun et impôts différés

Les impôts différés résultent de décalages temporaires d'impositions et sont calculés selon la méthode du report variable.

Ils apparaissent dès lors que la valeur comptable d'un actif ou d'un passif diffère de sa valeur fiscale. Un actif d'impôt différé net est constaté sur les reports déficitaires si son imputation sur des bénéfices taxables futurs est probable. Les impôts différés sont déterminés en utilisant les modalités et taux d'imposition des lois de finances votées à la date de clôture des comptes et susceptibles de s'appliquer à la date de réalisation de ces impôts différés.

En milliers d'euros	30/06/2025	30/06/2024
Cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises <sup>(1)</sup>	(603)	(623)
Impôt sur les bénéfices	58	(294)
<b>IMPÔTS</b>	<b>(545)</b>	<b>(917)</b>

(1) La cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) est appréhendée comme un impôt sur le résultat, alors que la cotisation foncière des entreprises (CFE), qui porte principalement sur le siège social, est comptabilisée en frais de structure.

L'impôt minimum mondial (Pilier 2 – BEPS 2.0) entré en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2024 vise à assurer une imposition effective de 15 % par juridiction pour les groupes dont le chiffre d'affaires est supérieur à 750 millions d'euros.

Le Groupe, soumis au régime SIIC pour la majorité de ses filiales, ne prévoit pas d'imposition supplémentaire au regard des mesures transitoires.

## Rapprochement de la charge d'impôt et de l'impôt théorique

La norme IAS 12 « Impôts sur les résultats », impose de présenter la réconciliation de la charge d'impôt réelle avec l'impôt théorique.

- ◆ L'impôt théorique à 25,8 % correspond au taux de droit commun de 25 % ainsi qu'à la contribution sociale sur l'impôt sur les sociétés de 3,3 %.

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

La charge d'impôt est marginale pour le Groupe car l'impôt est payé par les actionnaires lors de la distribution des dividendes.

En milliers d'euros	30/06/2025	30/06/2024
Résultat net consolidé	289 316	90 047
<b>Charge d'impôt, y compris CVAE</b>	<b>545</b>	<b>917</b>
Résultat avant impôts	289 861	90 964
Impôt théorique en %	25,80 %	25,80 %
<b>Impôt théorique en valeur</b>	<b>74 784</b>	<b>23 469</b>
<b>Différence entre la charge d'impôt et l'impôt théorique</b>	<b>(74 239)</b>	<b>(22 552)</b>
<i>Incidences sur l'impôt théorique :</i>		
◆ Effets du régime SIIC liés à la variation de valeur des immeubles	(17 794)	34 332
◆ Effets du régime SIIC liés aux autres éléments du résultat net	(55 381)	(57 166)
◆ Effets des différences permanentes et temporaires	(826)	(673)
◆ Sociétés imposées à l'étranger	(333)	(175)
◆ Sociétés mises en équivalence	(509)	507
◆ Cotisation sur la valeur ajoutée	603	623

## 5.5.11 Autres informations

### 5.5.11.1 Engagements hors bilan

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
<b>Engagements donnés – Activités opérationnelles</b>			
Cautions, avals et garanties	1 846	1 846	-
Montant des travaux restant à engager (y compris VEFA)	462 985	331 704	453 548
Promesses de vente d'immeubles	43 762	205 266	6 918
Promesses d'acquisition d'immeubles	410 619	-	-
Autres <sup>(1)</sup>	25 904	14 270	16 270
<b>ENGAGEMENTS DONNÉS</b>	<b>945 116</b>	<b>553 086</b>	<b>476 737</b>
<b>Engagements reçus – Financement</b>			
Lignes de crédit non tirées	4 428 000	4 428 000	4 615 000
<b>Engagements reçus – Activités opérationnelles</b>			
Promesses de vente d'immeubles	26 843	690 897	-
Promesses d'acquisition d'immeubles	410 619	-	-
Créance garantie par une hypothèque	132	120	120
Garanties financières pour activités de gestion et transactions	660	880	880
Garanties reçues dans le cadre des travaux (y compris VEFA)	6 395	43 945	101 054
Cautions et GAPD reçues des locataires	155 240	147 261	139 430
Autres <sup>(2)</sup>	1 240 000	1 241 750	1 241 750
<b>ENGAGEMENTS REÇUS</b>	<b>6 267 888</b>	<b>6 552 853</b>	<b>6 098 234</b>

(1) Dont 14 millions d'euros de garanties de passif accordées dans le cadre de cessions d'anciennes filiales d'Eurosic et 12 millions d'euros de garanties accordées lors de la cession des actifs résidentiels pour étudiants.

(2) Dont 1 240 millions d'euros de garanties reçues 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, qui n'apparaissent pas dans le tableau des engagements donnés parce qu'ils ne peuvent pas être chiffrés. 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.

### 5.5.11.2 Parties liées

La société Bami Newco 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.

### 5.5.11.3 Rémunération des organes d'administration et de direction

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2025	30/06/2024
Avantages à court terme	1 380	1 346
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	381	282

### 5.5.11.4 Événements postérieurs à la clôture

Néant.





## 6.

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES



### 6.1 Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2025

78



Ibox, Paris 12



## 6.1 Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2025

(Période du 1<sup>er</sup> janvier 2025 au 30 juin 2025)

### GEKINA S.A.

14-16, rue des Capucines  
75 002 Paris

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- ◆ l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société GECINA S.A., relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2025 au 30 juin 2025, 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. 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.

Paris - La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 23 juillet 2025

#### KPMG S.A.

Xavier de Coninck  
Associé

#### PricewaterhouseCoopers Audit

Mathilde Hauswirth  
Associée



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES







## 7.

# TABLE DE CONCORDANCE



<b>7.1</b>	<b>Table de concordance de l'amendement au document d'enregistrement universel</b>	<b>82</b>
<b>7.2</b>	<b>Documents accessibles au public</b>	<b>85</b>
<b>7.3</b>	<b>Responsable du rapport financier semestriel</b>	<b>85</b>
<b>7.4</b>	<b>Responsables de la communication financière</b>	<b>85</b>

Les Arches du Carreau, Neuilly-sur-Seine (92)

## 7.1 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 2024 et du présent amendement au document d'enregistrement universel 2024 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	Document d'enregistrement universel 2024		Amendement au document d'enregistrement universel 2024	
	Sections	Pages	Sections	Pages
<b>1 Personnes responsables, informations provenant de tiers, rapports d'experts et approbation de l'autorité compétente</b>				
1.1 Identité des personnes responsables	10.1.1 ; 10.1.3	325	7.3 ; 7.4	85
1.2 Déclaration des personnes responsables	10.1.3	325	1.1	4
1.3 Déclaration ou rapport d'expert	7.4	270-271		
1.4 Informations provenant de tiers	7.4	270-271		
1.5 Déclaration sans approbation préalable de l'autorité compétente	Page de garde	Page de garde	Page de garde	Page de garde
<b>2 Contrôleurs légaux des comptes</b>				
2.1 Identité des contrôleurs légaux	10.2.1	331	6.1	78
2.2 Changement éventuel				
<b>3 Facteurs de risque</b>	<b>CHAPITRE 2</b>	<b>79-99</b>		
<b>4 Informations concernant l'émetteur</b>				
4.1 Raison sociale et nom commercial de l'émetteur	10.3.1	339	7.4	85
4.2 Lieu, numéro d'enregistrement et LEI de l'émetteur	10.3.1	339		
4.3 Date de constitution et durée de vie de l'émetteur	10.3.1	339		
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	10.3.1	339	7.4	85
<b>5 Aperçu des activités</b>				
5.1 Principales activités	Rapport intégré	7-31	3.1-3.6	12-29
5.2 Principaux marchés	Rapport intégré	7-31	3.1	12-18
5.3 Événements importants dans le développement des activités de l'émetteur	Rapport intégré ; 5.5.1	7-31 ; 2027	Chapitre 3 ; 5.5.1	12-29 ; 45
5.4 Stratégie et objectifs	Rapport intégré ; 1.1.5 ; 1.1.8	2-31 ; 60-62 ; 64	3.1.6	18
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	10.3.3	345		
5.6 Position concurrentielle	Rapport intégré	2-31		
5.7 Investissements	Rapport intégré ; 1.1.5	2-31 ; 60-62	3.1.4	15-16
<b>6 Structure organisationnelle</b>				
6.1 Description sommaire du Groupe	5.5.2	207-211	5.5.2	45-
6.2 Liste des filiales importantes	1.6.2 ; 5.5.2	76 ; 207-211	5.5.3	46-49
<b>7 Examen de la situation financière et du résultat</b>				
7.1 Situation financière	Chapitres 1 et 5	55-77 ; 199-237	Chapitres 3 et 5	11-29 ; 37-75
7.2 Résultats d'exploitation	Rapport intégré ; 1.1.1 ; 5.2 ; 5.5.5.7	52 ; 57 ; 202 ; 224	3.1.2 ; 5.2 ; 5.5.5.7 ; 5.5.7.4	12 ; 40 ; 62-63 ; 69

## 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	Document d'enregistrement universel 2024		Amendement au document d'enregistrement universel 2024	
	Sections	Pages	Sections	Pages
<b>8 Trésorerie et capitaux</b>				
8.1 Informations sur les capitaux	5.1 ; 5.3	201 ; 203	5.1 ; 5.3	38-39 ; 41
8.2 Flux de trésorerie	5.4	204	5.4	42
8.3 Besoins de financement et structure de financement	1.4 ; 5.5.6	71-73 ; 226-230	3.4	25-27
8.4 Restrictions à l'utilisation des capitaux	1.4.7 ; 5.5.6.2 ; 6.3.4.8	73 ; 228 ; 251	3.1.5 ; 3.4.7 ; 5.5.6.2	17 ; 27 ; 66
8.5 Sources de financement attendues	1.4	71-73	3.4	25-27
<b>9 Environnement réglementaire</b>	<b>10.3</b>	<b>339-345</b>		
<b>10 Informations sur les tendances</b>	<b>RAPPORT INTÉGRÉ ; 1.1</b>	<b>2-46, 57-64</b>	<b>3.1.1 ; 3.1.3</b>	<b>12 ; 13-15</b>
<b>11 Prévisions ou estimations du bénéfice</b>	<b>1.1.8</b>	<b>64</b>	<b>3.1.6</b>	<b>18</b>
<b>12 Organes d'administration, de direction et de surveillance et Direction générale</b>				
12.1 Conseil d'administration et Direction générale	4.1	151-180	Chapitre 4	31-34
12.2 Conflits d'intérêts	4.1.1.5	154		
<b>13 Rémunérations et avantages</b>				
13.1 Rémunérations versées et avantages en nature	Rapport intégré ; 4.2 ; 5.5.11.3	39 ; 181-198 ; 237	5.5.11.3	75
13.2 Sommes provisionnées ou constatées par ailleurs aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages	5.5.8.1	232	5.5.8.1	70
<b>14 Fonctionnement des organes d'administration et de direction</b>				
14.1 Dates d'expiration des mandats actuels	Rapport intégré ; 4.1.2	37 ; 155-168		
14.2 Contrats de service liant les membres des organes d'administration et de direction à l'émetteur	4.1.1.3 ; 4.1.1.5 ; 4.1.6	153 ; 154 ; 180	5.5.11.2	74
14.3 Information sur le Comité d'Audit et le Comité de Rémunération	4.1.4.3	172-179	4.3	34
14.4 Déclaration de conformité au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur	Chapitre 4	151		
14.5 Incidences significatives potentielles sur la gouvernance d'entreprise	4.1.2	167-168		
<b>15 Salariés</b>				
15.1 Nombre de salariés et répartition des effectifs	3.5.1 ; 5.5.9.3 ; 6.3.6.3	129-130 ; 234 ; 256	5.5.9.3	72
15.2 Participations et stock-options	5.5.9.2 ; 6.3.6.6	234 ; 257	5.5.9.2	72
15.3 Accords prévoyant une participation des salariés dans le capital	8.4.3 ; 8.6	281 ; 285-286		
<b>16 Principaux actionnaires</b>				
16.1 Actionnaires détenant plus de 5 % du capital à la date du document d'enregistrement	5.5.7.1 ; 8.4.1	230 ; 279-280	5.5.7.1	68
16.2 Existence de droits de vote différents	8.5.4 ; 10.3.2.2	285 ; 340		
16.3 Contrôle	8.5.4	285		
16.4 Accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle	8.5.4	285		
<b>17 Transactions avec des parties liées</b>	<b>5.5.11.2</b>	<b>236</b>	<b>5.5.11.2</b>	<b>74</b>

## 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	Document d'enregistrement universel 2024		Amendement au document d'enregistrement universel 2024	
	Sections	Pages	Sections	Pages
<b>18 Informations financières concernant l'actif et le passif, la situation financière et les résultats de l'émetteur</b>				
18.1 Informations financières historiques	10.1.2	325	7.2	85
18.2 Informations financières intermédiaires et autres				
18.3 Audit des informations financières annuelles historiques	10.2	331	Chapitre 6	78
18.4 Informations financières pro forma				
18.5 Politique en matière de dividendes	5.5.7.3 ; 8.2	231 ; 277		
18.6 Procédures judiciaires et d'arbitrage	5.5.8.1	232	5.5.8.1	70
18.7 Changement significatif de la situation financière				
<b>19 Informations supplémentaires</b>				
19.1 Capital social	8.4 ; 10.3.2.2	279-281 ; 340		
19.1.1 Capital souscrit et nombre d'actions	8.4	279-281	Chapitre 2	8
19.1.2 Actions non représentatives du capital				
19.1.3 Actions autodétenues	5.5.7.1 ; 8.4.1	230 ; 279-280	5.5.7.1	68
19.1.4 Valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription				
19.1.5 Droit d'acquisition et/ou obligation attachée au capital autorisé mais non émis	8.4.3	281		
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				
19.1.7 Historique du capital social	8.4.2	280		
19.2 Acte constitutif et statuts	10.3.2	339-345		
19.2.1 Registre et objet social	10.3	339-345		
19.2.2 Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions	10.3.2.2	340		
19.2.3 Dispositions statutaires ou autres qui auraient pour effet de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle				
<b>20 Contrats importants</b>	<b>11.2</b>	<b>57-58</b>	<b>CHAPITRE 3</b>	<b>11-29</b>
<b>21 Documents disponibles</b>	<b>10.1.1</b>	<b>325</b>	<b>7.2</b>	<b>85</b>

## 7.2 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 + 33 1 40 40 50 79, ou par e-mail adressé à [actionnaire@gecina.fr](mailto:actionnaire@gecina.fr). Il est également disponible sur le site Internet de la société Gecina ([www.gecina.fr](http://www.gecina.fr)).

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

- ◆ 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 2024 ;
- ◆ les informations financières historiques de la société et de ses filiales pour les deux exercices précédant la publication du rapport financier semestriel.

## 7.3 Responsable du rapport financier semestriel

M. Beñat Ortega, Directeur général de Gecina (ci-après la « société » ou « Gecina »).

## 7.4 Responsables de la communication financière

Nicolas Dutreuil, Directeur général adjoint  
en charge des Finances

Nicolas Broband, Directeur de la Communication  
financière et Relations Investisseurs

Virginie Sterling, Responsable Communication financière :  
01 40 40 62 48

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

**Relations actionnaires individuels :**

Tél. : + 33 1 40 40 50 79  
[actionnaire@gecina.fr](mailto: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](http://www.gecina.fr)





16, rue des Capucines  
75084 Paris Cedex 02  
Tél.: +33 (0)1 40 40 50 50  
[gecina.fr](http://gecina.fr)

**gec1na**