

Résultats 2016

Des résultats solides

- Résultat récurrent net part du Groupe stable (+7,1% retraité des effets de la cession de la santé)
- ANR triple net EPRA en hausse de **+7,7% à 132,1 € par action**, soit près de +12% en réintégrant le dividende versé en 2016

Un bilan renforcé

- Amélioration des notations de crédit par Moody's (A3) et S&P (BBB+/perspective positive)
- LTV à 29,4% hors droits, coût de la dette tirée à 1,7%, ICR à 4,9x
- **Maturités moyennes de la dette de 6,7 ans et des couvertures de taux de 7,3 ans**
- Retour de capital aux actionnaires avec un **programme de rachat d'actions à hauteur d'un maximum de 300 M€**

Une croissance des loyers de bureaux à périmètre constant de nouveau positive dès 2017

- **Un marché porteur**, favorable au patrimoine et à la stratégie de Gecina
- Nouvelle diminution du taux de vacance de marché dans Paris intramuros à 3,5% proche d'un plus bas historique...
- ... traduisant une situation de pénurie d'immeubles de qualité, favorable au positionnement de Gecina
- Des **succès locatifs majeurs** réalisés depuis début 2016, avec près de 95 000 m² loués, pré loués, reloués ou renégociés

Un potentiel de création de valeur renforcé en 2016

- **7 nouveaux projets** représentant plus de 100 000 m², lancés en 2016 dans les meilleures zones de la Région parisienne
- **Près de 100 M€ de loyers supplémentaires** attendus au titre du pipeline engagé (livraisons 2017-2019)

Une solide croissance embarquée à moyen terme

- Baisse temporaire attendue du RRN en 2017 en raison du volume important de cessions et des nouvelles mises en restructuration
- **Croissance embarquée annuelle moyenne du RRN 2018-2021 attendue entre 5% à 7%** grâce à la livraison des projets engagés
- **Dividende en hausse de +4% à 5,2€ / action** au titre de 2016, traduisant la confiance du Groupe dans ses perspectives

Accélération et confirmation de la stratégie « total return »...

... autour des **4 grands piliers stratégiques** définis début 2015 avec **3 nouveaux leviers d'accélération** :

- 1- Optimisation de l'allocation du capital et affirmation de notre discipline d'investissement
- 2- Réflexions en vue de l'amélioration de la rentabilité du portefeuille de diversifications
- 3- Redéfinition des priorités autour des leviers opérationnels de création de valeur

Chiffres clés¹

En millions d'euros	31-déc-15	31-déc-16	Var. (%)
Loyers bruts	574,6	540,0	-6,0% (-0,5% à périmètre constant)
Résultat récurrent net part du Groupe	349,2	347,4 ²	-0,5% (+7,1% hors effet de la cession de la santé)
par action (en €)	5,61	5,52	-1,7%
ANR dilué triple net EPRA (bloc)	122,7	132,1	+7,7%
Dividende par action	5,0	5,2 ³	+4,0%

¹ L'ensemble des chiffres dans ce document exclut tout impact de la norme IFRS 5 ainsi que des charges liées à l'offre sur Foncière de Paris, s'élevant à 4,2 M€

² Retraité des frais liés au départ du précédent Directeur Général, le résultat récurrent net ressortirait à 349,7 M€ (+0,1%)

³ Sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale

Une année 2016 résolument tournée vers la création de valeur et la rationalisation du patrimoine

Dans le prolongement d'une année 2015 exceptionnelle en matière de rotation de portefeuille, Gecina a conservé en 2016 une orientation résolument tournée vers la rationalisation de son patrimoine et la création de valeur.

Le Groupe a ainsi sécurisé près de **2,0 Md€ de cessions** d'actifs immobiliers, **immédiatement relatives sur l'ANR dont 644 M€ hors cession du portefeuille de santé** avec une prime moyenne sur les dernières expertises de l'ordre de **+15%**, profitant ainsi de conditions favorables sur le marché de l'investissement pour extraire un maximum de valeur par la cession d'actifs matures ou non stratégiques.

En parallèle, Gecina a sécurisé près de **321 M€ de nouveaux investissements** en 2016 dans les meilleures zones tertiaires de la Région parisienne, au cœur de Paris (rue Guersant, rue de Madrid) et dans la Boucle Sud du Croissant Ouest parisien (Be Issy à Issy-les-Moulineaux), au travers d'opérations à fort potentiel de création de valeur.

Le pipeline total d'opérations de développement et de restructuration augmente à plus de 3,7 Md€, en dépit de la livraison en 2016 de deux projets majeurs (« City 2 » et « Le Cristallin » à Boulogne).

7 nouveaux projets de développements ont été lancés en 2016, grâce aux nouveaux investissements sécurisés en cours d'année (Be Issy et rue de Madrid), mais également à **5 nouvelles opérations de restructuration** actées en 2016 sur des actifs du patrimoine à la suite de la libération des surfaces concernées (3 nouveaux projets dans Paris intramuros, les deux autres se situant à Neuilly et Levallois-Perret). Gecina porte ainsi son **pipeline de projets engagés à plus de 1,5 Md€** (contre 910 M€ à fin 2015), rassemblant **15 opérations situées à près de 90% dans Paris Intramuros et dans les meilleures zones du Croissant Ouest** (Issy-les-Moulineaux, Neuilly et Levallois). Ce pipeline engagé sera significativement relatif sur l'ANR au fur et à mesure de l'avancement des travaux et sur le résultat récurrent net lors des livraisons des projets qui sont attendues entre 2017 et 2019.

L'ANR ressort en hausse de +7,7% à 132,1€ par action en 2016, soit une hausse de l'ordre de +9,5€ par action, dont **une partie significative provient de la mise en place de la stratégie total return**, au travers notamment des plus-values de cessions, et de la revalorisation des actifs récemment achetés ou en cours de développement. En réintégrant le dividende versé en 2016 de 5€, **la performance « Total Return » est de près de +12%**.

Le résultat récurrent net part du Groupe est stable en 2016 par rapport à 2015 (-0,5%). Retraité des frais liés au départ du précédent Directeur Général, le résultat récurrent net ressortirait à 349,7 M€ (+0,1%). Cette performance est le résultat de changements de périmètres conséquents, notamment avec d'importantes acquisitions réalisées en 2015 (principalement des immeubles T1&B à La Défense et du siège actuel du Groupe PSA dans le QCA parisien), mais également des cessions d'actifs non stratégiques et matures principalement concentrées sur 2016 (ventes du portefeuille de santé et d'immeubles de bureaux situés dans des zones non stratégiques pour Gecina). La performance 2016 traduit également la poursuite de l'optimisation des charges financières, en baisse de -28,3%, avec un coût moyen de la dette total de 2,2% (en baisse de 50 pb) et une maturité de la dette tirée et des couvertures de taux en hausse significative.

Un contexte de marché très favorable aux zones de centralité, notamment dans Paris intramuros

La demande placée dans Paris Intramuros (où Gecina détient 54% de son patrimoine de bureaux) a cru de +14% en 2016, rassemblant près de la moitié du volume de transactions total de la Région parisienne, alors que l'offre immédiatement disponible y est en baisse de -30%. En conséquence le taux de vacance dans Paris intramuros se rapproche d'un plus bas historique à 3,5%, reflétant une situation de pénurie d'immeubles de qualité. CBRE note qu'une part croissante des transactions est motivée par la volonté de privilégier la centralité, reconnue comme un facteur de productivité et permettant de limiter la rotation des effectifs notamment pour les salariés à forte valeur ajoutée. Ces tendances favorables sont conformes aux anticipations de Gecina et soutiennent le bien-fondé de la stratégie de recentrage du Groupe annoncée début 2015.

La livraison des projets engagés aujourd'hui en cours de développement devrait ainsi satisfaire ces besoins croissants d'autant plus si les perspectives de relocalisations liées au Brexit venaient raffermir cette tendance.

Un nouvel élan : l'accélération de la mise en œuvre de la stratégie de Gecina

Gecina confirme les grandes orientations stratégiques telles que présentées début 2015 et maintiendra par conséquent la direction suivie ces dernières années autour des 4 grands piliers de création de valeur (Investissements à valeur ajoutée, Cessions opportunistes, Extraction de valeur sur notre propre patrimoine et Innovation) avec l'ambition d'accélérer le processus enclenché. Les équipes de Gecina travaillent d'ores et déjà sur les 3 leviers d'accélération suivants :

1- **Optimisation de l'allocation du capital et affirmation de notre discipline d'investissement**

Dans un souci d'optimisation de l'allocation de son capital, et dans la mesure où les opportunités d'investissements satisfaisant les critères de Gecina sont rares aujourd'hui, Gecina organise un retour de capital à ses actionnaires en lançant un **programme de rachat de ses propres actions à hauteur d'un maximum de 300 M€**. Cette opération permettra d'intensifier la dynamique de croissance et d'extraction de valeur, tout en maintenant une capacité d'investissement conséquente (le LTV maximum proforma de cette opération serait proche de 32%), afin de pouvoir saisir des opportunités éventuelles d'investissements qui pourraient se présenter dans l'année qui vient.

2- **Réflexions en vue de l'amélioration de la rentabilité du portefeuille de diversifications**

Gecina entend considérer l'ensemble des scénarios envisageables concernant son portefeuille de diversifications, dans une optique de maximisation de la rentabilité de ce pôle pour ses actionnaires. Les équipes de Gecina ont d'ores et déjà entamé une réflexion sur ce thème, qui fera l'objet d'une communication ultérieure.

3- **Redéfinition de nos priorités autour des leviers opérationnels de création de valeur**

Gecina a l'ambition d'accélérer la matérialisation de la création de valeur en priorisant les processus de pré-commercialisation des actifs en cours de développement, ainsi que de l'optimisation des coûts de construction. L'innovation immobilière devra aussi se positionner au service de la création de valeur dans une approche de support transversal aux activités du Groupe. Enfin, le Groupe doit aussi prioriser la capture de nouvelles opportunités d'investissements à fort potentiel, sans pour autant modifier ses critères d'investissements, tant en matière financière que de localisation.

Perspectives à court et moyen terme

L'année 2017 sera marquée par ces choix forts de Gecina en matière d'extraction de valeur, et notamment par les cessions d'actifs réalisées en 2016, ainsi que par la mise en restructuration de 5 immeubles occupés jusqu'alors, afin d'en optimiser l'extraction de valeur.

Par conséquent, **le résultat récurrent net en 2017, retraité de l'effet de la cession de la santé, devrait être en baisse de l'ordre de -5% à -6%⁴**. Cette performance attendue reflète l'effet combiné d'une croissance sous-jacente attendue autour de +2% à +3%⁵, et de l'effet des mises en restructuration, dilutive à court terme, mais qui seront relatives dès leurs livraisons principalement attendues en 2018 et 2019.

Gecina dispose ainsi d'un très fort potentiel de croissance et d'extraction de valeur au travers notamment de son pipeline, mais aussi des tendances favorables sur ses zones géographiques de prédilection. En conséquence, **la croissance moyenne (CAGR) à moyen terme, du résultat récurrent net (entre 2018 et 2021), devrait être de l'ordre de +5% à +7%⁶**.

Par conséquent, compte tenu de la confiance du Groupe dans ses perspectives de croissance à moyen terme, Gecina prévoit de proposer à l'Assemblée Générale un dividende au titre de 2016 en hausse de +4% à 5,20 € par action.

⁴ Ces objectifs ne supposent aucune cession ni investissement et pourront être par conséquent revus à la hausse comme à la baisse en fonction des opportunités d'investissements et de cessions qui pourraient être réalisées en cours d'année

⁵ Intégrant l'effet des cessions hors santé réalisées en 2016, des livraisons d'actifs en 2016 et 2017, et de la croissance organique

⁶ Cet objectif pourra être revu à la hausse comme à la baisse en fonction des opportunités d'investissements et de cessions qui pourraient être réalisées

Méka Brunel, Directrice Générale : « Le projet stratégique est en ordre de marche, et nous sommes convaincus que la direction prise par le Groupe depuis début 2015 est la bonne pour l'avenir. Dans un environnement qui marque la fin de la baisse des taux, il faut aller plus vite et ne pas modérer nos ambitions. Encore plus aujourd'hui qu'hier, il convient d'être sélectif, réactif et flexible, dans un marché qui présentera certes de nouveaux risques mais aussi de nouvelles opportunités qu'il faudra savoir saisir. Une dynamique doit donc s'enclencher pour donner une nouvelle dimension aux ambitions du Groupe. Les performances opérationnelles de 2016 sont solides et encourageantes, le pipeline offre une réserve de création de valeur et de croissance sans égale en Europe continentale, afin de mieux servir nos actionnaires dans le futur ».

Bernard Michel, Président : « La stratégie mise en place début 2015 porte déjà ses fruits, comme en attestent les résultats 2016. Le Conseil d'Administration a par conséquent salué l'important travail accompli par les équipes de Gecina, et a estimé que la stratégie pouvait connaître un nouvel élan afin d'accélérer la matérialisation de la création de valeur. Le Conseil est conscient du potentiel stratégique de Gecina et entame donc avec confiance une nouvelle page de l'histoire du Groupe ».

Calendrier Financier

Revenus locatifs et activité au premier trimestre
26 avril 2017

Assemblée Générale
26 avril 2017

Des revenus locatifs conformes aux prévisions du Groupe

Les revenus locatifs bruts ressortent à 540 M€ en 2016, soit une baisse de -6,0% traduisant les importants changements de périmètre opérés ces deux dernières années. A périmètre constant les loyers affichent une baisse modérée de -0,5%.

A périmètre constant, la baisse modérée de -0,5% enregistrée à fin 2016, est conforme aux attentes du Groupe. Elle provient d'une indexation toujours faible (+0,2%) et de la matérialisation d'une légère réversion négative provenant de renégociations actées courant 2015, dont certaines ont pris effet début 2016. La croissance à périmètre constant est également impactée par le départ d'un locataire sur un immeuble situé en deuxième couronne, dont les surfaces libérées ont d'ores et déjà été partiellement relouées. En excluant ce seul actif les loyers sont stables à périmètre constant (+0,1%).

A périmètre courant, la baisse de -6,0% résulte principalement du volume important de cessions réalisées et notamment de la cession du portefeuille de santé finalisée le 1^{er} juillet 2016. Cette baisse traduit aussi les programmes de cessions réalisés en 2015 et 2016 permettant de matérialiser d'importantes plus-values de cessions, portant sur le patrimoine résidentiel mais également sur des immeubles de bureaux non stratégiques ou matures. Enfin, la variation des loyers à périmètre courant est également impactée par les pertes temporaires de revenus locatifs d'immeubles de bureaux à fort potentiel de création de valeur, qui ont été mis en restructuration à la suite du départ de leurs locataires.

Sur la période, les loyers supplémentaires engendrés par des acquisitions et livraisons réalisées en 2015 et 2016, s'élèvent à +46,1 M€ avec les immeubles T1&B à La Défense, PSA-Grande Armée dans Paris QCA, City 2 à Boulogne-Billancourt, Guersant-2 à Paris et 4 résidences étudiants.

En contrepartie, les pertes de loyers relevant des cessions s'élèvent à -70,5 M€, dont -37,1 M€ provenant de la vente du portefeuille de santé, et -33,4 M€ résultant des cessions tertiaires et résidentielles réalisées en 2015 et en 2016 notamment à Gentilly, Boulogne-Billancourt, La Garenne-Colombes, Neuilly, Suresnes et Rueil Malmaison. La variation des revenus locatifs est également impactée par les mises en restructuration d'immeubles en 2015 et 2016, représentant une perte de loyers de l'ordre de -8,2 M€.

Revenus locatifs bruts En millions d'euros	31-déc-15	31-déc-16	Variation (%)	
			Périm. courant	Périm. constant
Total Groupe	574,6	540,0	-6,0%	-0,5%
Bureaux	364,2	372,9	+2,4%	-0,5%
Résidentiel traditionnel	121,3	113,7	-6,2%	-0,3%
Résidences étudiants	12,0	14,0	+17,5%	-1,6%
<i>Santé et autres</i>	<i>77,1</i>	<i>39,4</i>	<i>-49,0%</i>	<i>n.a.</i>

Bureaux : une hausse des loyers résultant du renforcement de la spécialisation du Groupe

A périmètre courant, les revenus locatifs de **bureaux** s'inscrivent en hausse de +2,4% sous l'effet notamment de l'acquisition au deuxième semestre 2015 des immeubles T1&B à La Défense et du siège actuel de PSA dans le QCA parisien, et des acquisitions immédiatement génératrices de revenus locatifs qui ont été finalisées ou livrées en 2016 (City 2 à Boulogne-Billancourt, Guersant-2 à Paris). Ces acquisitions compensent sur l'exercice l'effet des cessions et mises en restructuration (notamment de l'immeuble Paris-Guersant 1 en 2015, et des actifs Octant-Sextant à Levallois, Paris-Ville l'Evêque, Paris-Friedland, et un ensemble immobilier à Neuilly en 2016).

A périmètre constant les loyers s'inscrivent en baisse modérée de -0,5%, conforme aux attentes du Groupe. Cette légère baisse résulte d'une indexation particulièrement faible (+0,2%) et des derniers effets de renouvellements et renégociations octroyés en 2015 et début 2016 en périphérie parisienne, en contrepartie de l'allongement de la maturité des baux. La croissance à périmètre constant est notamment impactée par le départ d'Oracle qui a libéré fin août 2015 une partie de l'immeuble Crystalys à Vélizy (en seconde couronne de la Région parisienne) aujourd'hui partiellement relouée. **En excluant ce seul actif, la croissance à périmètre constant serait positive à +0,3% sur 2016.**

La croissance des loyers à périmètre constant est **d'ores et déjà positive sur Paris Intramuros (+1,4%), témoignant ainsi des premières manifestations de reprise des loyers sur les zones centrales.**

L'amélioration observée des conditions sur les marchés locatifs des zones les plus centrales de la Région parisienne permet aujourd'hui d'envisager que **la variation des loyers de bureaux à périmètre constant devrait être positive en 2017.**

Revenus locatifs brut -Bureaux En millions d'euros	31-déc-15	31-déc-16	Variation (%)	
			Périm. courant	Périm. constant
Bureaux	364,2	372,9	+2,4%	-0,5%
Paris intra muros	186,3	189,9	+1,9%	+1,4%
<i>Paris QCA - Bureaux</i>	98,7	106,8	+8,3%	+1,0%
<i>Paris QCA - Commerces</i>	35,0	35,9	+2,6%	+3,2%
<i>Paris hors QCA</i>	52,6	47,2	-10,4%	+0,6%
Croissant Ouest - La Défense	137,0	147,3	+7,5%	-2,0%
Autres	41,0	35,7	-12,8%	-5,9%

Des tendances de marché hétérogènes mais favorables sur les zones de prédilection de Gecina

Les tendances observées en 2016 confirment la confiance affichée par Gecina sur le redémarrage des zones tertiaires les plus centrales de la Région parisienne. Bien que faisant ressortir une reprise de la demande placée sur l'ensemble de la Région parisienne, les statistiques Immostat publiées récemment montrent cependant une forte hétérogénéité des tendances au sein de la Région. Si les zones les plus centrales et notamment Paris intramuros ont atteint un point de retournement locatif, la situation reste plus délicate dans les zones les plus périphériques (1^{ère} et 2^{ème} Couronnes) où Gecina est cependant très peu présente.

La demande placée est en hausse de +7% en moyenne sur la Région parisienne par rapport à 2015, mais le volume de transactions enregistré reste principalement localisé dans les zones les plus centrales de la Région parisienne. La demande placée dans Paris Intramuros a ainsi cru de +14% en 2016, et le volume atteint ressort 32% au-dessus de la moyenne décennale, en rassemblant près de la moitié du volume de transactions total de la Région parisienne. La dynamique est cependant moins favorable dans le reste de la Région avec une demande placée en hausse de +1% seulement, inférieure aux moyennes décennales, notamment dans les zones les plus périphériques de la première et de la deuxième couronne.

L'offre immédiatement disponible se contracte également de -10% en moyenne sur la Région parisienne. Mais là encore, les tendances sont très hétérogènes, et encore une fois en faveur des zones les plus centrales. Si l'offre disponible immédiatement décroît de -30% dans Paris intramuros et de -7% dans le Croissant Ouest et La Défense, elle ne baisse cependant que modérément en périphérie (-5% en 1^{ère} Couronne et -2% en 2^{ème} Couronne). Sur Paris intramuros la contraction de l'offre disponible est telle qu'elle ne représente que 15% des disponibilités immédiates totales de la Région parisienne.

En conséquence, le **taux de vacance** moyen dans Paris Intramuros, communiqué par BNP Paribas Real Estate, s'établit maintenant en dessous de 3,5% (vs. 5% à fin 2015), faisant apparaître une situation de pénurie de biens de qualité, et se rapprochant d'un plus bas historique. Ce taux passe de 7,4% à 6,7% en moyenne sur l'Île-de-France.

Les perspectives en matière d'offre disponible à un an suggèrent que **l'équilibre de marché devrait rester favorable en 2017**. Le déficit d'offre disponible de surfaces de qualité dans les zones les plus centrales de la Région, devrait soutenir les tendances locatives, et confirmer la reprise modérée des loyers de marchés observée principalement dans Paris et à La Défense.

Les portefeuilles de diversification

Les loyers du **résidentiel traditionnel** sont quasiment stables à périmètre constant (-0,3%), principalement en raison d'un effet nul de l'indexation en 2016. A périmètre courant, la baisse de -6,2% résulte principalement du programme de cession de logements par unités vacantes au rythme des départs naturels des locataires.

Le portefeuille de **résidences étudiants** affiche une forte croissance de ses revenus locatifs (+17,5%) en 2016, s'expliquant par d'importantes livraisons réalisées au cours du troisième trimestre 2015 à Paris, Bagnolet, Palaiseau-Saclay et Bordeaux. A périmètre constant les loyers s'inscrivent en baisse de -1,6%, en raison notamment d'une hausse temporaire du taux de vacance reflétant la refonte de l'exploitation informatique et opérationnelle d'une résidence en Région parisienne, en excluant cet établissement, le taux de croissance à périmètre constant ressort à +0,8%.

Un taux d'occupation stable, à un niveau toujours élevé

Le **taux d'occupation financier moyen** (TOF) en 2016 s'établit à 95,5% hors santé (95,9% y compris portefeuille de santé), affichant une stabilité sur 6 mois, et un léger repli sur un an principalement en raison de la livraison du « Cristallin », non loué à fin 2016. Ce taux n'intègre en effet pas la commercialisation de l'intégralité de cet actif, qui a fait l'objet de la signature d'un bail en janvier 2017 avec le Groupe Renault.

TOF moyen	31-déc-15	30-juin-16	30-sept-16	31-déc-16
Bureaux	95,8%	95,4%	95,5%	95,5%
Diversification	97,0%	95,9%	95,5%	95,6%
Résidentiel	97,7%	97,1%	96,9%	96,6%
Résidences étudiants	91,7%	88,7%	87,2%	89,1%
Total Groupe Hors Santé	96,1%	95,5%	95,5%	95,5%
Santé	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Total Groupe publié	96,6%	96,2%	96,0%	95,9%

Des succès locatifs significatifs réalisés depuis début 2016

Gecina a sécurisé à ce jour, d'importantes transactions locatives depuis début 2016, avec près de 95 000 m² loués, pré-loués, reloués ou renégociés. Le Groupe a ainsi notamment signé des baux avec CREDIPAR sur l'immeuble « Pointe Métro 2 » à Gennevilliers (10 000 m²), avec le Groupe Orange sur « SKY 56 » à Lyon Part-Dieu (16 000 m²), avec le Groupe Renault sur « Le Cristallin » à Boulogne-Billancourt (11 600 m²), et avec la Caisse Régionale RSI Ile-de-France sur « Dock-en-Seine » à Saint-Ouen (9 000 m²). Compte tenu des discussions actuellement en cours, Gecina est confiante quant au volume de transactions qui pourraient être réalisées en 2017.

Résultat récurrent net part du Groupe stable

Le **résultat récurrent net part du Groupe** est quasiment stable sur un an à 347,4 M€ (-0,5%). En excluant les frais liés au départ du précédent Directeur Général, le résultat récurrent net part du Groupe ressortirait en très légère hausse à 349,7 M€ (+0,1%).

Cette stabilité traduit l'effet des acquisitions réalisées en 2015 (notamment T1&B à La Défense et le siège actuel de PSA dans le QCA parisien) ainsi que la poursuite de l'optimisation des charges financières, qui ont compensé sur l'exercice l'effet de la cession du portefeuille de santé (finalisée le 1^{er} juillet 2016) et des nouvelles mises en restructuration d'immeubles à la suite de la libération des surfaces concernées.

En millions d'euros	31-déc-15	31-déc-16	Var (%)
Revenus locatifs bruts	574,6	540,0	-6,0%
Revenus locatifs nets	526,2	498,9	-5,2%
Services et autres produits (net)	8,3	1,3	-83,8%
Frais de structure	(62,1)	(63,2)	+1,7%
Excédent brut d'exploitation	472,4	437,0	-7,5%
Frais financiers nets	(119,8)	(86,0)	-28,3%
Résultat récurrent brut	352,5	351,0	-0,4%
Minoritaires récurrents	0,2	(0,2)	na
Impôts récurrents	(3,5)	(3,4)	-2,2%
Résultat récurrent net part du Groupe ⁷	349,2	347,4	-0,5%

La **marge locative** ressort à 92,4%, en hausse de 80 pb sur un an, tirée par l'amélioration de celle-ci sur le portefeuille de bureaux, bénéficiant de l'intégration dans le portefeuille de Gecina des actifs acquis en 2015, intégralement loués et mono-locataires, et ayant donc par conséquent une marge locative supérieure à la moyenne du Groupe. La marge locative sur le bureau est également impactée par le retraitement d'honoraires de gestion locative jusque-là pris en compte en tant que revenus de « services et autres produits ». A périmètre constant la marge locative sur les bureaux est en hausse de +0,1%.

	Groupe	Bureaux	Résidentiel	Santé
Marge locative au 31 déc. 2015 - publiée	91,6%	94,0%	81,1%	99,4%
Marge locative au 31 déc. 2015 - hors santé	90,4%			
Marge locative au 31 déc. 2016 - publiée	92,4%	95,5%	81,0%	98,9%
Marge locative au 31 déc. 2016 - hors santé	91,9%			

⁷ Le résultat récurrent net exclut les charges liées à l'offre sur Foncière de Paris, s'élevant à 4,2 M€

Baisse du coût et allongement de la maturité moyenne de la dette et des couvertures

Gecina a poursuivi l'optimisation de son passif en profitant d'un environnement particulièrement favorable pour progresser sur l'ensemble de ses indicateurs financiers.

Les **frais financiers nets** sont en baisse de -28,3% sur un an à 86,0 M€, résultant des efforts d'optimisation réalisés en 2015 et en 2016 dans un contexte de marché très favorable.

Le coût moyen de la dette (y compris lignes de crédit non tirées) s'élève en 2016 à 2,2% contre 2,7% en 2015, soit une **baisse de -50 pb**.

En conséquence de cette baisse significative du coût moyen de la dette et des frais financier, **l'ICR de Gecina s'inscrit en hausse sensible**, passant de 3,9x fin 2015 à 4,9x à fin 2016.

En parallèle d'une optimisation du coût moyen de la dette, Gecina a profité des conditions de marché favorables pour en **augmenter la maturité moyenne à 6,7 années** (contre 5,7 années à fin 2015).

Il est également à noter que **Gecina a significativement renforcé la couverture de sa dette**.

Au 31 décembre 2016, la dette est couverte en moyenne à 77% sur les 7 prochaines années et la **maturité moyenne de ces couvertures atteint 7,3 ans** à fin 2016 contre 5,8 ans un an auparavant.

La dette nette au 31 décembre 2016 s'élève à 3 582 M€, soit une baisse de de 1 135 M€ sur l'année, en raison d'un profil largement net vendeur en 2016.

A fin 2016, le LTV de Gecina, s'élève à 27,7% droits inclus et 29,4% hors droits, en baisse de -7,0 pt par rapport à fin 2015 (36,4% hors droits). Cette baisse traduit essentiellement l'important volume de cessions réalisées en 2016, et notamment la vente du portefeuille de santé finalisée le 1^{er} juillet.

De plus, Gecina dispose de 1,9 Md€ de liquidités, permettant de couvrir l'ensemble des maturités de crédit jusqu'en 2020.

Le bilan du Groupe confère par conséquent à Gecina une marge de manœuvre financière particulièrement importante, et offrant par là même, la possibilité d'être extrêmement opportuniste, flexible et réactif sur le marché de l'investissement.

Ratios	Covenant	31-déc-16
Dette financière nette / valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	< 55%	29,4%
Excédent Brut d'Exploitation (hors cessions) / frais financiers nets	> 2,0x	4,9x
Encours de la dette gagée / valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	< 25%	6,5%
Valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits) en millions d'euros	> 6 000 - 8 000	12 171

2,0 Md€ de cessions sécurisées ou réalisées en 2016, dont 644 M€ hors santé

Conformément à l'ambition du Groupe d'accélérer la rotation de son portefeuille, **Gecina a réalisé ou sécurisé depuis le début de l'année 2016 près de 2,0 Md€ de cessions** (hors droits, part du Groupe) y compris la cession finalisée le 1^{er} juillet du portefeuille santé du Groupe.

Le montant des cessions réalisées ou sécurisées, excluant le portefeuille santé, s'élève à 644 M€ dont **483 M€ finalisées avec une prime sur les dernières expertises de l'ordre de +15% et un taux de privation de l'ordre de 4,2%** sur la base des loyers annualisés qui étaient attendus en 2016.

Accord de vente portant sur l'immobilier de santé pour 1,35 Md€ avec une prime de l'ordre de 16%

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

339 M€ de cessions de bureaux réalisées ou sécurisées en 2016

Depuis le 1^{er} janvier 2016, le Groupe a réalisé ou sécurisé près de 339 M€ de cessions d'immeubles de Bureaux, dont 319 M€ sont d'ores et déjà finalisées, principalement à Rueil-Malmaison, Suresnes et Neuilly. Ces opérations reflètent une prime moyenne sur les expertises à fin 2015 proche de 7,3%, pour un taux de privation d'environ 4,7% sur la base des loyers annualisés qui étaient attendus en 2016.

305 M€ de cessions de logements réalisées ou sécurisées dont 189 M€ par unités reflétant des primes sur les expertises de l'ordre de 34%

En 2016, Gecina a réalisé ou sécurisé 189 M€ de cessions de logements par unités vacantes, dont 162 M€ ont d'ores et déjà fait l'objet d'un acte authentique, matérialisant une prime sur les expertises de l'ordre de 34%, pour un taux de privation locatif de 3,2%. A fin décembre 2016, près de 28 M€ de cessions sont sous promesses de vente. Gecina a également sécurisé 113 M€ de cessions de logement en bloc, sécurisant également une prime significative sur les dernières expertises (de l'ordre de 19%).

Plus de 321 M€ d'investissements nouveaux sécurisés

En parallèle de ces cessions, Gecina a d'ores et déjà sécurisé plus de **321 M€⁸ d'investissements nouveaux** d'actifs à développer ou restructurer qui feront l'objet de **livraisons en 2018 et 2019**.

Ce montant concerne l'acquisition de trois actifs dont un en VEFA à Issy-les-Moulineaux, alors que les deux autres (34 rue de Guersant et 7 rue de Madrid, situés au cœur de Paris) font déjà, ou pourraient faire l'objet de programmes de restructuration.

Gecina a signé au premier semestre, avec le promoteur PRD Office, l'acquisition en VEFA de l'immeuble de bureaux « **Be Issy** » qui sera livré en 2018. L'actif, situé à Issy-les-Moulineaux dans la Boucle Sud du Croissant Ouest parisien, développera une surface utile d'environ 25 000 m² et 258 places de stationnement. Le montant de la transaction s'élève à **161 M€** acte en mains. Sur la base des loyers de marché observés actuellement, Gecina estime que cette opération devrait dégager un rendement net à livraison de 6,7%.

Gecina a également acquis au début du second semestre 2016 un immeuble situé au **34 rue Guersant (Paris 17)** pour près de **51 M€**. L'immeuble aujourd'hui occupé par CBRE dont le bail arrive à échéance en 2017 jouxte un actif déjà détenu par Gecina au 32 rue Guersant, qui fait actuellement l'objet d'un programme de restructuration. Les deux immeubles pourront constituer un ensemble de 20 000 m², rare au cœur de Paris, permettant de développer d'importantes synergies opérationnelles à terme.

Enfin le Groupe a acquis un actif de 10 500 m² situé au **7 rue de Madrid (Paris 8)**, dans le QCA Parisien. Cet actif, aujourd'hui vacant, fait maintenant l'objet d'une restructuration qui porte le volume total d'investissement à près de 109 M€ avec un rendement net à livraison proche de 6,4%.

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

Le pipeline de Gecina s'inscrit en hausse sur 2016 à plus de 3,7 Md€, malgré la livraison des immeubles « City 2 » et « Le Cristallin » à Boulogne-Billancourt. Plus de 41% de ce portefeuille est constitué de projets engagés (soit 1,54 Md€), 19% de projets contrôlés et certains (soit 0,70 Md€) dont les travaux démarreront lors du départ des locataires en place, et 40% (soit 1,49 Md€) est constitué de projets identifiés au sein du patrimoine de Gecina, mais dont le départ du locataire n'est pas encore certain.

7 nouveaux projets totalisant plus de 100 000 m² de bureaux ont été lancés cette année à Paris, à Neuilly, Levallois-Perret et à Issy-les-Moulineaux.

Au total, le pipeline de projets engagés pourrait apporter jusqu'à **100 M€ de loyers supplémentaires**.

1,54 Md€ de projets engagés dont les livraisons sont principalement attendues en 2018

Le pipeline engagé est porté à 1,54 Md€ (contre 0,91 Md€ fin 2015), avec un rendement moyen attendu à livraison de l'ordre de 6,4% offrant ainsi un potentiel de création de valeur conséquent étant donné la localisation des projets. En effet, **la moitié de ce pipeline engagé se situe dans Paris intramuros**, et 37% dans le Croissant Ouest (Levallois, Neuilly et Issy-les-Moulineaux).

La hausse du pipeline engagé sur un an (+628 M€) en dépit de la livraison de 2 immeubles (« City 2 » et « Le Cristallin »), s'explique par l'ajout de **7 nouveaux projets engagés** :

- **2 acquisitions de projets et d'actifs à restructurer** (« Be Issy » à Issy-les-Moulineaux et Paris-Madrid)

⁸ Montant total des investissements sécurisés intégrant les prix d'acquisitions et les capex restant à décaisser jusqu'à la livraison des projets

- **mise en restructuration de 5 immeubles** situés dans Paris intramuros, à Levallois et à Neuilly, dont les livraisons sont principalement attendues courant 2018. Ces 5 nouveaux projets de restructuration, représentent un volume global d'investissements de l'ordre de 614 M€,
- les immeubles « City 2 » et « Le Cristallin », qui ont été livrés au cours du premier semestre 2016, ne représentaient que 258 M€.

A fin 2016, 463 M€ restent à investir au titre des projets engagés, dont 276 M€ en 2017, 170 M€ en 2018 et 17 M€ en 2019.

0,70 Md€ de projets contrôlés « certains » à court ou moyen terme, intégralement dans le QCA parisien

Le pipeline contrôlé « certain » concerne les actifs détenus par Gecina, dont la libération est engagée et sur lesquels un projet de restructuration satisfaisant les critères d'investissements de Gecina a été identifié. Ces projets seront donc engagés dans les semestres ou années qui viennent. L'ensemble de ces projets « certains » mais non encore engagés représente 0,70 Md€ (contre 1,2 Md€ à fin 2015). Cette baisse traduit la mise en restructuration au premier semestre des immeubles « Octant-Sextant » et « 20 Ville l'Evêque » et au second semestre d'un ensemble immobilier à Neuilly, et de deux autres à Paris. Le pipeline contrôlé « certain » est aujourd'hui intégralement situé dans le QCA parisien, avec des projets dont les dates indicatives de livraisons s'étalent de 2020 à 2021.

1,49 Md€ de projets contrôlés « probables » à plus long terme, à 87% dans Paris intramuros

Le pipeline contrôlé « probable » rassemble les projets identifiés et détenus par Gecina, qui peuvent nécessiter une pré-commercialisation (pour projets « greenfield » dans les localisations périphériques de la Région parisienne) ou dont le départ du locataire n'est pas encore certain à court terme.

Projets	zone immostat	Date de livraison	Surfaces (m ²)	Investissement total (M€) (1)	Déjà investis (M€) (2)	Reste à investir (M€)	Yield on Cost est. (net)	Exit yield à livraison (exp.)	Précom. (%)
Paris - 55 Amsterdam	Paris hors QCA	T1-17	12 300	101	95	6	7,5%		
Lyon - Gerland	Lyon	T2-17	20 300	52	46	5	8,4%		100%
Levallois - Octant Sextant	Nouveau	Croissant ouest	T1-18	37 500	222	167	55	7,2%	
20 Ville l'Evêque	Nouveau	Paris QCA	T1-18	6 400	69	60	9	5,4%	
Paris - Guersant	Paris hors QCA	T3-18	14 100	127	94	34	6,1%		
Lyon Part Dieu - Sky 56	Lyon	T3-18	30 700	133	69	64	6,9%		83%
Paris - IBOX (ex Sunflower)	Paris hors QCA	T3-18	19 400	163	108	55	5,9%		
Issy les M. - Be Issy	Nouveau	Croissant ouest	T3-18	25 000	161	74	86	6,7%	
Paris - Friedland	Nouveau	Paris QCA	T4-18	2 000	23	18	6	5,7%	
nc (3)	Nouveau	Paris	T4-18	nc	182	159	23	5,2%	(3)
Neuilly	Nouveau	Croissant ouest	T2-19	14 500	116	90	26	5,9%	
Paris - 7, Rue de Madrid	Nouveau	Paris QCA	T3-19	10 500	109	64	45	6,4%	
Total Bureaux			>192 700	1 458	1 044	414	6,4%	4,6%	
Marseille - Mazenod	Autres Régions	T2-17	3 700	14	11	4	6,7%		na
Puteaux Valmy - Skylights	Croissant ouest	T2-17	4 000	21	7	14	6,4%		na
Puteaux - Rose de Ch.	Croissant ouest	T2-18	7 400	43	13	30	6,9%		na
Total Résidentiel étudiant			15 100	79	31	48	6,7%	5,0%	
TOTAL projets engagés			>207 800	1 538	1 075	463	6,4%	4,6%	
Contrôlé et certain		2020-2021	47 300	698	538	159	4,8%	3,9%	
Contrôlé et probable		2019-2024	199 400	1 489	618	871	6,7%	4,9%	
Total Pipeline			>454 500	3 724	2 231	1 493	6,2%	4,6%	

(1) Investissement total sur le Pipeline Engagé = Dernière valeur expertisée lors du démarrage du projet + coûts de constructions totaux. Sur le pipeline contrôlé = dernière expertise en date + coûts estimés de l'opération
 (2) Inclut la valeur des terrains et des bâtiments existants lorsqu'il s'agit d'une restructuration
 (3) Ce projet aujourd'hui occupé est considéré comme engagé dans la mesure où le départ du locataire est fermement acté pour la fin du premier semestre

Valorisation du patrimoine en hausse de +3,8% à périmètre constant en 2016

La valeur du patrimoine (bloc) ressort à 12 078 M€, en hausse de +3,8% (+4,6% en valeur lots) à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2015. Cette revalorisation observée intègre un effet loyers très légèrement positif, signe de la reprise effective du marché locatif.

A périmètre constant, la hausse de valeur du **patrimoine bureau** s'élève à +4,3%, traduisant une revalorisation de +6,4% sur le portefeuille parisien. Les autres zones affichent des hausses de moindre ampleur avec une hausse de +1,7% dans le Croissant Ouest et La Défense et une quasi stabilité sur les autres zones (1^{ère} Couronne, 2^{ème} Couronne et Lyon). Ces expertises reflètent une compression des taux de capitalisation à périmètre constant de 22 pb sur le bureau depuis fin 2015 à 4,65%.

La valorisation retenue pour le **portefeuille résidentiel** de Gecina croit de +2,2% à périmètre constant sur la période.

Le taux de capitalisation moyen du portefeuille de Gecina, incluant le portefeuille résidentiel en valeur bloc, ressort à 4,60%, soit une compression de -18 pb sur un an.

Répartition par segment <i>En millions d'euros</i>	Valeur expertisées		Taux de capitalisation nets		Variation périm. constant
	2016	2015	2016	2015	Déc 2016 vs. Déc. 2015
Bureaux / Commerces	9 434	8 892	4,65%	4,87%	+4,3%
Paris Intramuros	5 125	4 710	4,22%	4,50%	+6,4%
Paris QCA - Bureaux	2 609	2 576	4,42%	4,48%	+0,8%
Paris QCA - Commerces	1 298	1 098	2,64%	3,04%	+19,0%
Paris hors QCA	1 218	1 036	6,21%	6,71%	+6,0%
Croissant Ouest - La Défense	3 399	3 392	5,01%	5,09%	+1,7%
Autres	910	790	6,14%	6,32%	+0,7%
Résidentiel (bloc)	2 644	2 667	4,37%	4,45%	+2,2%
Santé	0	1 316	n.a.	n.a.	n.a.
Total Groupe	12 078	12 875	4,60%	4,78%	+3,8%
Total valeur Lots	12 788	13 531			+4,6%

Hausse des ANR soutenue par la stratégie et les tendances favorables de marché

L'ANR dilué triple net format EPRA (bloc) ressort à 132,1 € par action, soit une forte hausse de +7,7% sur un an. La performance « total return » s'élève à près de +12%, en réintégrant le dividende de 5€ versé en 2016

L'ANR EPRA (bloc) dilué ressort à 133,8€ par action, en hausse de +7,1%.

Cette variation bénéficie non seulement d'une compression des taux de capitalisation sur les bureaux à Paris notamment et d'un effet « business plan » légèrement positif, mais également des effets de la stratégie « total return » de Gecina, au travers de plus-values de cessions significatives réalisées ou en cours (+1,3€ par action), de la revalorisation des actifs récemment achetés, et du portefeuille en cours de développement (+2,9€ par action).

La croissance de l'ANR par action en 2016, s'élève à +9,5€, et peut être décomposée comme suit :

- Dividende :	- 5,0 €
- Impact du résultat récurrent net :	+ 5,5 €
- Variation de valeur des actifs du périmètre constant :	+ 6,2 €
- Revalorisation nette des acquisitions 2016 et du pipeline :	+ 2,9 €
- Plus-values nettes de cessions réalisées ou en cours :	+ 1,3 €
- VJV des instruments financiers, de la dette et rachats obligataires :	- 0,9 €
- Autres :	- 0,5 €

L'ANR EPRA dilué en valeur lots ressort à 143,6 € par action fin 2016, contre 133,7 € par action au 31 décembre 2015, soit une hausse de +7,3%.

en millions d'euros	31-déc-15		30-juin-16		31-déc-16	
	Montant/Nombre d'actions	€/action	Montant/Nombre d'actions	€/action	Montant/Nombre d'actions	€/action
Nombre d'actions totalement dilué	63 327 690		63 370 944		63 402 484	
Capitaux propres IFRS	7 736		7 961		8 276	
+ Créance des actionnaires			157,1		-	
+ Effet de l'exercice des stock options	57,5		35,2		17,7	
ANR dilué	7 793	123,1 €	8 153	128,7 €	8 294	130,8 €
+ Mise en Juste Valeur des immeubles, si l'option du coût amorti a été retenue	86,6		87,9		92,9	
- Hausse des droits de mutation	(72,9)		0,0		0,0	
+ Optimisation des droits de mutation	74,3		71,4		68,9	
- Juste Valeur des instruments financiers	26,8		62,5		29,5	
- Impôts différés liés aux effets d'entrée dans le régime SIIC	1,8		0,0		0,0	
= ANR EPRA dilué	7 910	124,9 €	8 375	132,2 €	8 485	133,8 €
+ Juste Valeur des instruments financiers	(26,8)		(62,5)		(29,5)	
+ Juste Valeur des dettes	(113,4)		(165,2)		(78,9)	
+ Impôts différés liés aux effets d'entrée dans le régime SIIC	(1,8)		0,0		0,0	
= ANR triple net EPRA dilué	7 768	122,7 €	8 147	128,6 €	8 377	132,1 €

Perspectives 2017 et à moyen terme

L'année 2017 sera marquée par les choix forts de Gecina en matière d'extraction de valeur, et notamment par les cessions d'actifs non stratégiques et matures en 2016, ainsi que par la mise en restructuration de 5 immeubles (dont 3 fin 2016) occupés jusqu'alors, afin d'en optimiser l'extraction du potentiel de création de valeur. Par conséquent, **le résultat récurrent net en 2017, retraité de l'effet de la cession de la santé, devrait être en baisse de près de -5% à -6%**⁹. Cette performance attendue reflète l'effet combiné d'une croissance sous-jacente attendue autour de +2% à +3%¹⁰ intégrant l'effet des cessions (hors santé), et de l'effet des mises en restructuration d'immeubles du patrimoine à la suite de la libération des surfaces concernées.

Gecina dispose ainsi d'un très fort potentiel de croissance et d'extraction de valeur au travers notamment de son pipeline, mais aussi des tendances favorables sur les zones de prédilection du Groupe en matière d'investissements immobiliers. En conséquence, **la croissance moyenne (CAGR) à moyen terme, du résultat récurrent net (entre 2018 et 2021), devrait être de l'ordre de +5% à +7%**¹¹.

Par conséquent, compte tenu de la confiance du Groupe dans ses perspectives à moyen terme, Gecina prévoit de proposer à l'Assemblée Générale un dividende au titre de 2016 en hausse de +4% à 5,20 € par action.

Gecina, un acteur de référence de l'immobilier

Gecina détient, gère et développe un patrimoine immobilier de 12,1 milliards d'euros à fin 2016 situé à près de 97% en Ile-de-France. La foncière oriente son activité autour du premier patrimoine de bureaux de France et d'un pôle de diversification composé d'actifs résidentiels et de résidences étudiants. Gecina a inscrit l'innovation durable au cœur de sa stratégie pour créer de la valeur, anticiper les attentes de ses clients et investir en respectant l'environnement grâce à l'implication et l'expertise de ses collaborateurs.

Gecina est une Société d'Investissement Immobilier Cotée (SIIC) sur Euronext Paris et a intégré les indices SBF 120, Euronext 100, FTSE4Good, DJSI Europe et World, Stoxx Global ESG Leaders et Vigeo. Pour concrétiser ses engagements citoyens, Gecina a créé une fondation d'entreprise dédiée à la protection de l'environnement et au soutien de toutes les formes de handicap.

www.gecina.fr

CONTACTS GECINA

Communication financière

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

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

Relations presse

Brigitte Cachon
 Tél. : + 33 (0)1 40 40 62 45
 brigittcachon@gecina.fr

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

⁹ Cet objectif pourra être revu à la hausse comme à la baisse en fonction des opportunités d'investissements et de cessions qui pourraient être réalisées en cours d'année

¹⁰ Intégrant l'effet des cessions hors santé réalisées en 2016, des livraisons d'actifs en 2016 et 2017 et de la croissance organique

¹¹ Cet objectif pourra être revu à la hausse comme à la baisse en fonction des opportunités d'investissements et de cessions qui pourraient être réalisées

ANNEXE
1- ETATS FINANCIERS
COMPTE DE RESULTAT SIMPLIFIE ET RESULTAT RECURRENT

Le Conseil d'Administration de Gecina, réuni sous la présidence de Bernard Michel le 23 février 2017, a arrêté les comptes au 31 décembre 2016. Les procédures d'audit sur ces comptes ont été effectuées et les rapports de certification ont été émis après vérification des informations contenues dans le rapport annuel, incluses dans le document de référence.

En millions d'euros - Hors application de la norme IFRS 5	31-déc-15	31-déc-16	Var (%)
Revenus locatifs bruts	574,6	540,0	-6,0%
Revenus locatifs nets	526,2	498,9	-5,2%
Services et autres produits (net)	8,3	1,3	-83,8%
Frais de structure	(62,1)	(63,2)	+1,7%
Excédent brut d'exploitation	472,4	437,0	-7,5%
Frais financiers nets	(119,8)	(86,0)	-28,3%
Résultat récurrent brut	352,5	351,0	-0,4%
Intérêts minoritaires récurrents	0,2	(0,2)	na
Impôts récurrents	(3,5)	(3,4)	-2,2%
Résultat récurrent net part du Groupe ⁽¹⁾	349,2	347,4	-0,5%
Résultat de cession d'actifs	91,0	48,4	-46,8%
Variation de valeur des immeubles	1 238,7	530,0	-57,2%
Amortissements & dépréciations	(10,0)	(18,9)	+89,1%
Variation de valeur des instruments financiers	(51,6)	(26,0)	-49,6%
Primes et frais de rachat des emprunts obligataires	-	(64,2)	ns
Frais liés à l'offre publique sur Foncière de Paris	-	(4,2)	ns
Autres	(8,1)	1,1	ns
Résultat net consolidé (part du Groupe)	1 609,3	813,5	-49,5%

⁽¹⁾ Excédent brut d'exploitation diminué des frais financiers nets et des impôts récurrents, et retraité des frais liés à l'offre sur Foncière de Paris

BILAN CONSOLIDE

Hors application de la norme IFRS 5

ACTIF	31-déc-15	31-déc-16	PASSIF	31-déc-15	31-déc-16
En millions d'euros			En millions d'euros		
Actifs non courants	11 049,1	11 546,9	Capitaux propres	7 751,4	8 289,7
Immeubles de placement	10 188,3	10 430,6	Capital	474,5	475,8
Immeubles en restructuration	766,6	1 038,7	Primes	1 897,1	1 910,7
Immeubles d'exploitation	61,9	61,1	Réserves consolidées	3 755,0	5 076,1
Autres immobilisations corporelles	7,2	7,4	Résultat net consolidé	1 609,3	813,5
Immobilisations incorporelles	5,6	6,3	Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère	7 735,8	8 276,0
Immobilisations financières	6,8	2,8	Participations ne donnant pas le contrôle	15,6	13,7
Participation dans les sociétés mises en équivalence	3,6	0,0	Passifs non courants	3 564,2	3 230,9
Instruments financiers non courants	9,2	0,0	Dettes financières non courantes	3 501,4	3 158,8
Actifs courants	2 186,3	798,8	Instruments financiers non courants	35,2	31,0
Immeubles en ventes	1 842,7	547,4	Provisions non courantes	27,6	41,0
Clients et comptes rattachés	82,5	105,9	Passifs courants	1 919,9	825,1
Autres créances	91,1	67,7	Dettes financières courantes	1 362,3	481,6
Charges constatées d'avance	23,6	17,6	Instruments financiers courants	0,8	0,0
Instruments financiers courants	0,0	1,5	Dépôts de garantie	54,2	49,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	146,4	58,6	Fournisseurs et comptes rattachés	383,6	211,7
			Dettes fiscales et sociales courantes	37,8	41,2
			Autres dettes courantes	81,2	41,3
TOTAL ACTIF	13 235,4	12 345,7	TOTAL PASSIF	13 235,4	12 345,7

2- INVESTISSEMENTS DE L'ANNEE

En millions d'euros	2016
Capex de maintenance	52
Investissements au titre du pipeline <i>dont frais financiers capitalisés</i>	228 6
Acquisitions	123
Total des investissements réalisés en 2016	403

3- FACTEURS DE VARIATION DES LOYERS A PERIMETRE CONSTANT EN 2016 VS 2015

Bureaux (74,5% des loyers du Groupe hors Santé)

Variation périmètre constant	Indices	Effet business	Vacance	Autres
-0,5%	+0,2%	-1,1%	+0,4%	0,0%

Résidentiel (25,5% des loyers du Groupe hors Santé)

Variation périmètre constant	Indices	Effet business	Vacance	Autres
-0,5%	0,0%	+0,1%	-0,5%	0,0%

4- RISQUES LOCATIFS

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

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

	2016
Administrations	10%
Assurances	2%
Autres	3%
Banques	5%
Immobilier	3%
Industrie	13%
Informatique	3%
Luxe-Commerce	13%
Média-Télévision	1%
Services	40%
Telecoms	6%

Volume des loyers par échéances triennales et fin de contrat des baux :

En m€	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	> 2023
Echéances triennales	68	70	74	16	32	20	15	75
Fin de bail	34	30	43	38	58	16	31	119

5- FINANCEMENT

5.1 Structure de l'endettement

La dette financière brute de Gecina s'élève à 3 640 M€ au 31 décembre 2016 contre 4 863 M€ à fin 2015 ; la dette financière nette ressort à 3 582 M€ à fin 2016, soit une baisse de 1 135 M€, en lien principalement avec les cessions réalisées sur l'année.

Les principales caractéristiques de la dette sont :

Structure de l'endettement		
	31/12/2016	31/12/2015
Dette financière brute (en millions d'euros) ⁽¹⁾	3 640	4 863
Dette financière nette (en millions d'euros)	3 582	4 717
Dette nominale brute (en millions d'euros) ⁽¹⁾	3 616	4 814
Lignes de crédits non utilisées (en millions d'euros)	2 245	2 410
Maturité moyenne de la dette (en années, retraitée des lignes de crédit disponibles)	6,7 années	5,7 années
LTV	29,4%	36,4%
LTV (droits inclus)	27,7%	34,7%
ICR	4,9x	3,9x
Dette gagée/Patrimoine	6,5%	7,7%

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

Répartition de la dette nominale brute:

	31-déc-16
Obligations	67%
Crédits bancaires corporate	1%
Crédits hypothécaires	21%
Crédit bail	1%
Ressources court-terme couvertes par des lignes de crédit long terme	10%

5.2 Echancier de la dette

Le tableau ci-dessous présente l'échéancier des financements de Gecina au 31 décembre 2016 y compris lignes de crédit non utilisées :

Maturités	2017	2018	2019	2020	2021	>2021
En millions d'euros	272	270	788	885	916	2 376

L'ensemble des maturités de crédit des trois prochaines années est couverte par les lignes de crédit non utilisées (2 245 M€) au 31 décembre 2016. Par ailleurs, 100% de la dette tirée (après prise en compte des lignes de crédits non tirées) a une maturité supérieure à 3 ans et près de 70% a une maturité supérieure à 5 ans.

Concomitamment à l'émission obligataire réalisée en 2016, la société a adapté son portefeuille de couverture à court terme se traduisant par le décaissement de 23 M€.

5.3 Covenants bancaires

La situation financière de Gecina au 31 décembre 2016 satisfait les différentes limites susceptibles d'affecter les conditions de rémunération ou les clauses d'exigibilité anticipées, prévues dans les conventions de crédits.

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

Ratios	Norme de référence	Situation au 31-déc-16
Dette financière nette/valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	< 55%	29,4%
Excédent Brut d'Exploitation (hors cessions)/ frais financiers nets	> 2,0x	4,9x
Encours de la dette gagée/valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	< 25%	6,5%
Valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits) en millions d'euros	> 6 000 - 8 000	12 171

6- LOYERS BRUTS ANNUALISES

L'évolution des loyers annualisés entre le 31 décembre 2015 et le 31 décembre 2016 reflète les choix stratégiques de Gecina. Les loyers annualisés passent ainsi de 507 M€ (hors santé) à fin 2015 à 479 M€ à fin 2016 (soit une baisse de -5,4%), principalement en raison de l'effet des cessions (hors santé) réalisées sur l'année (-21 M€, -4,1%), mais également de 5 actifs mis en restructuration à la suite du départ de leur locataires (-17 M€, -3,3%) qui auront à terme un impact relatif sur les agrégats locatifs et patrimoniaux de Gecina. Ces grands changements de périmètre cachent ainsi un effet business plan positif (variation de la vacance, réversion locative acquisitions et livraisons) de l'ordre de +10 M€, soit +2,0%.

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

en M€	IFRS-2015	IFRS-2016
Bureaux	376	350
Résidentiel traditionnel	117	114
Résidences étudiants	14	15
Total Hors santé	507	479
Santé	79	Na
Total	586	479

7- DISTRIBUTION

Il sera proposé à l'Assemblée Générale qui se tiendra le 26 avril 2017 de décider une distribution en numéraire de 5,2 € par action au titre de l'exercice 2016.

La mise en paiement du dividende 2016 se traduira par le versement le 8 mars 2017 d'un acompte de 50% (soit 2,6 €), et par le paiement du solde le 7 juillet 2017.

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

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

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