



Point

sur l'Accord de Séparation et
perspectives

Septembre 2007





Ce document contient des estimations de marché, ainsi que des données financières et des prévisions émanant de sources diverses, qui concernent la situation financière, les résultats opérationnels, l'activité, la stratégie et les projets de GECINA et de ses filiales.

Ces prévisions ne sauraient être considérées comme des garanties concernant l'évolution future des sociétés mentionnées ci-avant, et peuvent être sujettes à changements. Les résultats peuvent différer substantiellement de ceux présentés dans ces estimations, du fait de différents éléments.

Les investisseurs et analystes sont alertés ici du risque lié à l'exploitation de ces estimations et prévisions, qui sont d'ordre essentiellement informatif à cette date. GECINA n'est pas responsable de la publication de révisions éventuelles de ces prévisions, qui pourraient être réalisées pour refléter des événements ou des circonstances ultérieures à la date de cette présentation (notamment des changements concernant l'activité ou la stratégie des sociétés).

■ ■ ■ Point sur l'accord de séparation

■ ■ ■ Point sur les perspectives 2007-2012

■ ■ ■ Annexes



> Début du processus de séparation

- *Le 19 septembre 2007, la CNMV (Autorité de marché espagnole) a approuvé l'Offre publique d'échange de METROVACESA sur ses propres actions, rémunérée en actions GECINA.*
 - *Les actionnaires de METROVACESA peuvent échanger leurs actions METROVACESA contre des actions GECINA.*
 - *Parité : 1 action METROVACESA = 0.584957 action GECINA.*
 - *Période d'ouverture : 24 septembre au 24 octobre 2007.*
 - *Règlement livraison (en actions GECINA) : vers le 22 novembre 2007 (à la suite d'une augmentation de capital réalisée par METROVACESA).*

- *Cette première étape matérialise le début du processus de séparation entre METROVACESA et GECINA, selon les termes du Protocole d'Accord signé par les actionnaires de référence de METROVACESA le 19 février 2007.*
 - *Le but de l'Accord est de séparer le groupe METROVACESA en 2 entités distinctes, une centrée sur METROVACESA et basée en Espagne, l'autre centrée sur GECINA et basée en France.*
 - *L'objectif est de mettre un terme aux tensions consécutives aux OPA concurrentes sur METROVACESA de 2006 et d'apporter à chaque société une structure actionnariale stable.*

- *M. Joaquin Rivero et M. Bautista Soler deviendront actionnaires de référence de GECINA.*
 - *M. Rivero détient 17,9% des parts de METROVACESA, et M. Soler 15,4% des parts de METROVACESA. Ils se sont tous deux engagés à accepter l'offre d'échange.*
 - *Après l'opération d'échange, M. Rivero détiendra 18,02% de GECINA et M. Soler 15,51% (données avant la réduction de capital de GECINA).*

- *A la suite de cette offre d'échange, GECINA rachètera jusqu'à environ 14 millions de ses propres actions, en échange d'un apport d'actifs d'immobilier de bureaux (Medea).*
 - *Cette étape se présentera sous la forme d'une Offre publique de rachat d'actions ("OPRA") ouverte à tous les actionnaires de GECINA, y compris METROVACESA.*

> Offre Publique de Rachat d'Actions (OPRA)

Actions de Medea (maximum de 1,8 Md€ d'actifs de bureaux)



- GECINA transférera un portefeuille d'actifs d'immobilier de bureaux d'une valeur nette maximale d'environ 1 800 M€ à une société cotée dénommée Medea, actuellement contrôlée par la famille Sanahuja et qui sera contrôlée par METROVACESA.
 - Les conditions de cette opération seront arrêtées par le Conseil d'Administration de GECINA, et devront recevoir l'aval des autorités concernées et notamment de l'Autorité des marchés financiers.
 - Agenda: apport d'actifs à Medea prévu au mois de décembre 2007.
- GECINA lancera une Offre publique de rachat d'actions ("OPRA") sur un maximum d'environ 14 M de ses propres actions rémunérée en actions Medea, sous réserve de l'approbation du Conseil d'Administration et de l'Assemblée Générale Extraordinaire de GECINA.
 - METROVACESA s'est engagé à accepter l'offre pour sa part restante d'actions GECINA et deviendra l'actionnaire de référence de Medea. M. Rivero et M. Soler se sont engagés à ne pas participer à l'offre.
 - Les actionnaires minoritaires de GECINA peuvent décider de rester actionnaires de GECINA ou accepter les actions Medea en échange de leurs titres GECINA.
 - Agenda : lancement de l'Offre publique de rachat d'actions (OPRA) prévu au mois de Décembre 2007.

> Apport d'actifs à Medea

Portefeuille apporté à Medea

	M €
Valeur brute de l'apport <i>(prime de 10% par rapport à la valeur de Déc. 06)</i>	2 014
Dette financière	-214
Valeur nette de l'apport à Medea	1 800

➤ Descriptif du portefeuille ⁽¹⁾ :

- GECINA transférera un portefeuille d'actifs d'une valeur nette de 1 800 M€, sur la base d'une prime de 10% par rapport à la valorisation de décembre 2006 (cf. Accord de Séparation).
- Cet apport représente 15% de la valeur du portefeuille total de GECINA.
- Il est composé de 37 actifs issus du portefeuille de GECINA actuellement en exploitation (aucun projet).
- Il représente 253 600 m² de surfaces locatives.
 - La surface moyenne est de 6 800 m² vs 8 500 m² en moyenne pour le portefeuille total de GECINA.
- Ces actifs ont généré 101 M€ de loyers bruts en 2006.
 - Il fait ressortir un rendement de sortie brut de 5,0% sur les loyers 2006.

⁽¹⁾ Sur la base d'une proposition de liste prévisionnelle acceptée par les différentes parties signataires de l'Accord de Séparation. Cette liste ne deviendra définitive qu'après avoir été approuvée par le Conseil d'Administration de GECINA et par l'Assemblée Générale de Medea.



> Impact sur GECINA : données proforma (I)

- Réduction du nombre d'actions GECINA d'environ 22% (14 M d'actions) :
 - Les conditions définitives de l'offre seront déterminés par le Conseil d'Administration de GECINA.
- Impact quasiment neutre sur les indicateurs clés par action : Actif net réévalué et résultat d'exploitation par action.
- Plus-value de cessions de 183,1 M €, les actifs étant vendus avec une prime de 10% sur la valorisation de décembre 2006.
- Vers la croissance :
 - Poids plus important des projets dans le portefeuille total.
 - Effet de levier plus important, une structure financière solide :
Ratio d'endettement (LTV) en augmentation de 35% à 39% (valeur lots), données 2006 proforma.

2006 proforma Impact sur le résultat d'exploitation

M €	Déc 2006 actuel	Impact séparation	2006 proforma
Revenus locatifs totaux	568	-101	467
Marge nette	508	-98	411
Frais de gestion et services (marge)	-95		-95
Résultat d'exploitation ⁽¹⁾	414	-98	316
Nombre moyen d'actions (M)	60,1	-14	46,1
Résultat d'exploitation par action (€)	6,9		6,8



> Impact sur GECINA : données proforma (II)

2006 proforma Impact sur le bilan, l'actif net réévalué et l'endettement

	Déc. 2006 actuel	Impact séparation	2006 proforma
Bilan (M€)			
Total Actif	11 595	-1 831	9 764
Capitaux propres	6 650	-1 618	5 032
Dette financière nette	4 234	-214	4 021
Valorisation (en M€):			
Valeur bloc	11 313	-1 831	9 482
Valeur lots	12 048	-1 831	10 216
ANR p.a. (dilué) (€):			
ANR bloc	112,9	-1,0	111,9
ANR lots	124,9	2,5	127,5
Ratio d'endettement (LTV) (%):			
Valeur bloc	37,4%		42,4%
Valeur lots	35,1%		39,4%

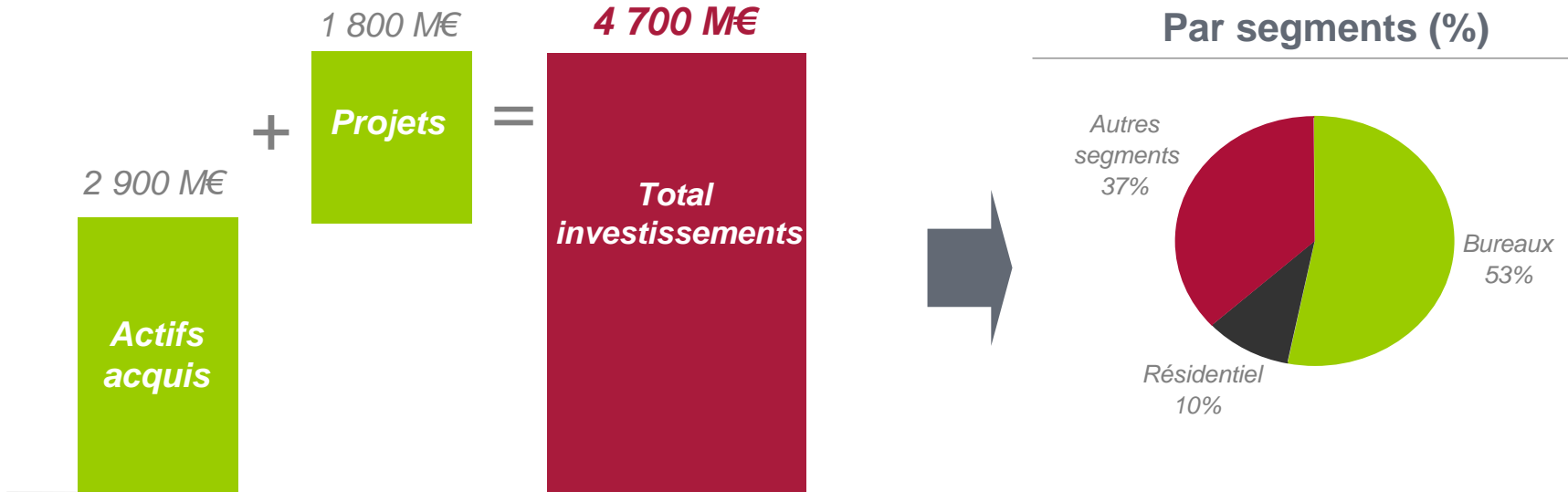
■ ■ ■ Point sur l'accord de séparation

■ ■ ■ Point sur les perspectives 2007-2012

■ ■ ■ Annexes

> Plan d'investissements sur 2007-2012 (e)

Investissements 2007- 2012 (e)

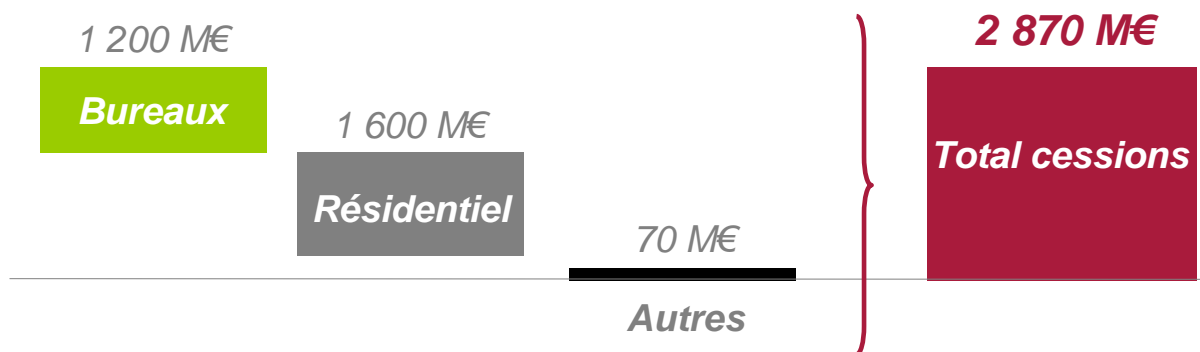


- 4,7 Md € d'investissements sur 6 ans (780 M€ par année)
 - dont 26% déjà engagés (projets)
- Répartition par segments : bureaux (53%), résidentiel (10%), et autres segments (37%)



> Plan de cessions sur 2007-2012 (e)

Cessions 2007 – 2012 (e)



- 2,9 Md € de cessions d'actifs sur 6 ans (480 M€ par année)
- Répartition par segments : bureaux (43%), résidentiel (55%) et autres (2%)
- Plus-values de cessions régulières



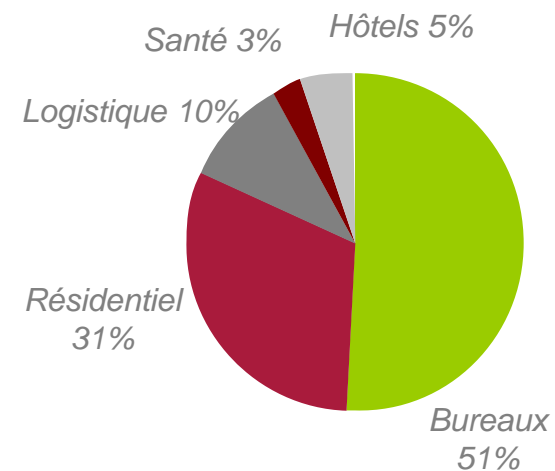
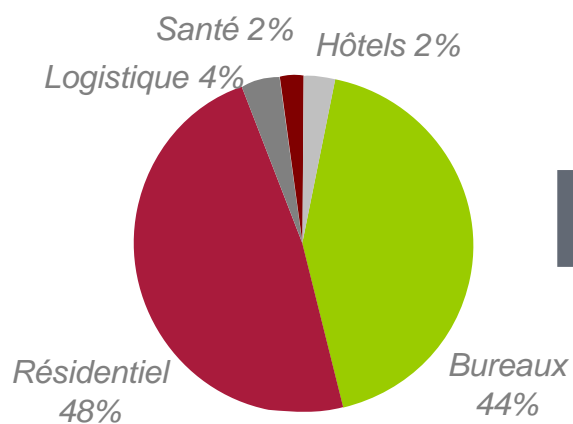
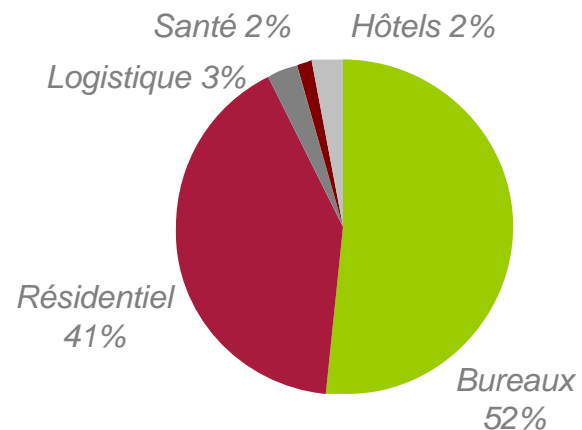
> Evolution de l'activité

2006

2012 (e)

Actuel

Proforma



- L'activité bureaux demeure le coeur d'activité de GECINA
- La part des nouveaux segments augmente (logistique, notamment)
- Le poids de l'immobilier résidentiel diminue



> Eléments clés du business plan 2007 - 2012 (e)

	Chiffres 2006		Croissance	
	Actuel	Proforma ⁽¹⁾	2007(e) vs 2006PF	Moy. 6 ans (2012(e) vs 2006PF)
Revenus locatifs (M€)	568	467	+ 5%	+ 8-10% p.a.
Marge nette (M€)	508	411	+ 6%	+ 9-11% p.a.
Résultat d'exploitation (M€) ⁽²⁾	414	316	> 10%	+ 10-14% p.a.
.....				
Dividende par action (€)	4,20	4,20	+ 30% ^{(3) (4)}	+ 8-10% p.a. ⁽⁴⁾
.....				
Valorisation (M€)	12 048	10 216	> 10%	-
Ratio d'endettement (LTV) - lots	35%	39%	36-39%	< 40%
.....				

(1) Données proforma après Accord de Séparation. Non audité.

(2) Avant plus-values et variation de valeur.

(3) Sur la base d'une distribution de dividende en euros identique pour un nombre d'actions inférieur, après réduction de capital.

(4) A l'exclusion de tout dividende exceptionnel qui résulterait de l'Accord de Séparation, par rapport aux plus-values réalisées sur la cession à Medea.

■ ■ ■ Point sur l'accord de séparation

■ ■ ■ Point sur les perspectives 2007-2012

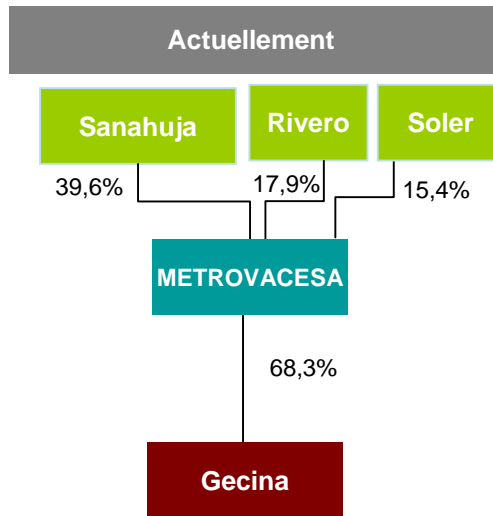
■ ■ ■ Annexes



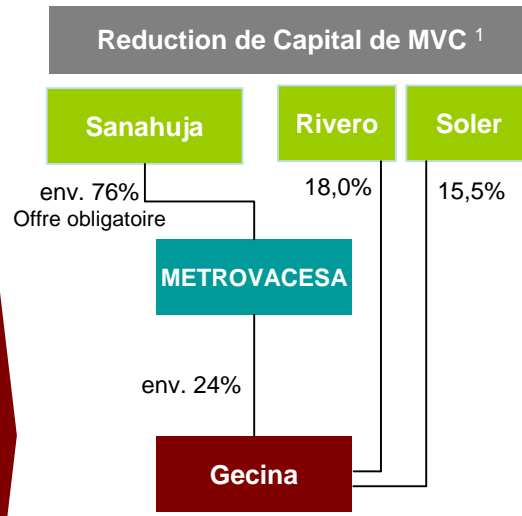
> Calendrier indicatif

Etapes clés	Dates estimées	Avancement
Réduction de capital de METROVACESA par le biais d'une offre publique (1 action MVC = 0.585 action Gecina)	Période d'ouverture : 24 sept. au 24 oct. Règlement Livraison : fin novembre	Approbation de la CNMV : 19 sept.
Augmentation de capital de METROVACESA (83,21 € p.a.)	Novembre	
Vente d'actifs à une société "Newco Espagne" (Rivero/Soler)	Nov.- Déc.	
Offre publique de Sanahuja sur METROVACESA (83,21 € p.a.)	Décembre	
Apports d'actifs de bureaux de GECINA à Medea	Décembre	
Offre publique de rachat d'actions (OPRA) de GECINA	Décembre	

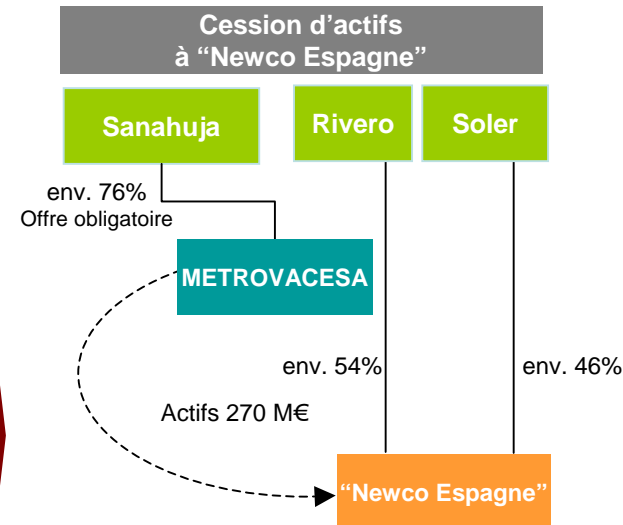
> Détails du processus de restructuration en Espagne



- Sanahuja, Rivero et Soler sont les principaux actionnaires de METROVACESA avec respectivement 39,6%, 17,9% et 15,4%.
- METROVACESA détient 68,3% de GECINA.



- METROVACESA lance une offre publique de rachat d'actions rémunérée en actions GECINA² :
 - Rivero et Soler participeront à l'offre.
 - Sanahuja ne participera pas à l'offre.
- Sanahuja s'est engagé à :
 - Souscrire à l'augmentation de capital à 83,21€ p.a.
 - Lancer une offre publique d'achat sur 100% du capital de MVC à 83,21€ p.a.
- Les minoritaires peuvent conserver leurs actions, échanger leurs actions contre des actions GECINA ou apporter leurs actions à l'offre en numéraire.

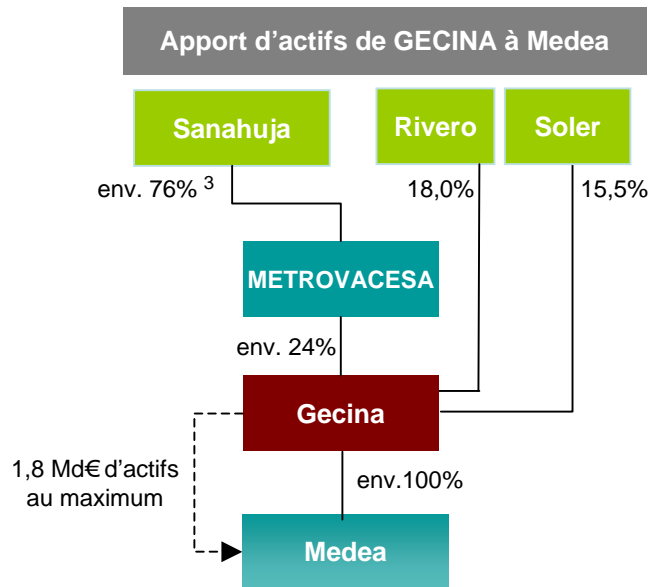


- METROVACESA cédera des actifs de bureaux espagnols (valeur nette : 270 M€) à la Newco détenue par Rivero et Soler.
- Paiement en numéraire.
- Les minoritaires de METROVACESA qui choisiront d'échanger leurs actions contre des actions GECINA ont aussi la possibilité d'acheter des actions de la Newco en numéraire.

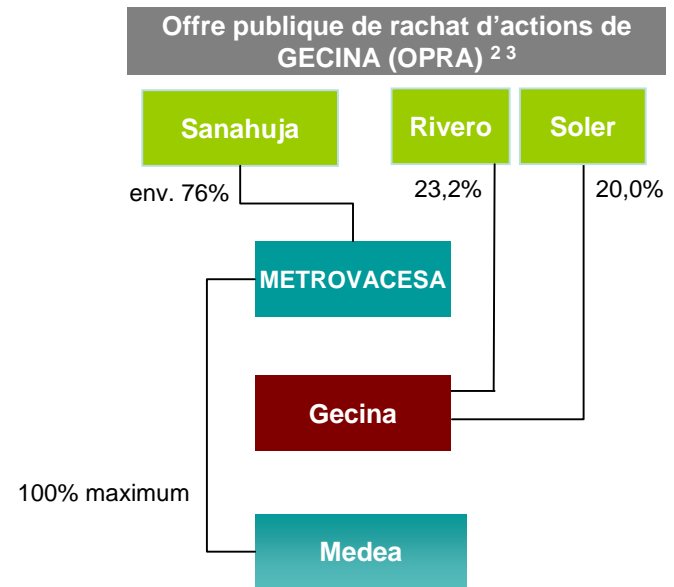
(1) Supposant que 45% des actionnaires actuels de METROVACESA participent à l'offre et échangent leurs actions contre des actions GECINA.

(2) Parité d'échange : 1 action METROVACESA = 0,584957 action GECINA.

> Détails du processus de restructuration en France



- GECINA apportera un portefeuille d'actifs de bureaux à une nouvelle société cotée Medea.
- Valeur de l'apport équivalent à la part restante de METROVACESA dans GECINA ¹, pour une valeur maximale de 1,8 Md€ net de dettes.



- GECINA lance une offre de rachat d'actions rémunérée en actions de Medea.
 - METROVACESA s'est engagé à apporter à l'offre sa part restante d'actions GECINA.
 - Rivero et Soler n'apportent pas leurs actions à l'offre.
- GECINA annulera les actions reçues dans le cadre de l'offre.

(1) Part restante d'actions GECINA détenues par METROVACESA, valorisées au prix de 129,31€ p.a.

(2) Supposant que METROVACESA apporte sa part de 24% dans GECINA et que les actionnaires composant le flottant ne participent pas à l'offre. La différence éventuelle entre la valeur de Medea et la part restant de METROVACESA dans GECINA sera payée en numéraire.

(3) Supposant que les actionnaires composant le flottant ne participent à aucune des offres (OPA/OPRA).

> Liste des immeubles apportés à Medea ⁽¹⁾

Nom - adresse	Ville	Région	Surfaces m ²
Cours Ferdinand-de-Lesseps (VINCI 1)	Rueil-Malmaison	Région parisienne	25 663
122, avenue du Général-Leclerc	Boulogne-Billancourt	Région parisienne	24 477
153, rue de Courcelles	Paris 17ème	Paris	21 681
12/16, boulevard du Général-Leclerc	Neuilly-sur-Seine	Région parisienne	16 408
23/29 rue de Châteaudun, 26/28 rue Saint-Georges	Paris 9ème	Paris	15 351
77/81 boulevard Saint-Germain	Paris 6ème	Paris	13 509
74/78 et 82, rue de la Villette (Part-Dieu)	LYON 3ème	Région lyonnaise	13 087
1, quai Marcel Dassault	Suresnes	Région parisienne	12 692
10/12, place Vendôme	Paris 1er	Paris	8 823
3/7, rue de Montessuy	Paris 7ème	Paris	8 547
47, rue Louis-Blanc	La Defense	Région parisienne	7 609
5, boulevard Montmartre	Paris 2ème	Paris	7 477
34, rue de la Fédération	Paris 15ème	Paris	6 579
73/77, rue de Sèvres	Boulogne-Billancourt	Région parisienne	5 790
20, rue de la Ville-l'Evêque	Paris 8ème	Paris	5 450
44, avenue des Champs-Élysées	Paris 8ème	Paris	5 023
37/39, rue Dareau	Paris 14ème	Paris	4 857
4, rue de la Bourse	Paris 2ème	Paris	4 775
3, place de l'Opéra	Paris 2ème	Paris	4 591
28/28 bis, rue du Docteur-Finlay - 5, rue Sextius-Michel	Paris 15ème	Paris	3 444
18/20, place de la Madeleine	Paris 8ème	Paris	3 204
27, rue de la Ville-l'Evêque	Paris 8ème	Paris	3 169
32, boulevard Haussmann	Paris 9ème	Paris	3 050
24, rue Royale	Paris 8ème	Paris	2 896
1/3, rue de Caumartin	Paris 9ème	Paris	2 874
26, rue de Berri	Paris 8ème	Paris	2 840
1, boulevard de la Madeleine	Paris 1er	Paris	2 376
35, avenue de l'Opéra - 6, rue Danielle-Casanova	Paris 2ème	Paris	2 284
41, avenue Montaigne - 2, rue de Marignan	Paris 8ème	Paris	2 064
162, rue du Faubourg-Saint-Honoré	Paris 8ème	Paris	1 941
Château De ROCHEGUDE	RocheGude	Région lyonnaise	1 916
57, avenue Franklin-D-Roosevelt - 24, rue du Colisée	Paris 8ème	Paris	1 835
43, avenue de Friedland - rue Arsène-Houssaye	Paris 8ème	Paris	1 672
21, rue Auber - 24, rue des Mathurins	Paris 9ème	Paris	1 527
26/28, rue Danielle-Casanova	Paris 2ème	Paris	1 382
97, rue Anatole-France	Levallois-Perret	Région parisienne	1 379
38, avenue George-V - 53, rue François-1er	Paris 8ème	Paris	1 352
Total			253 594

⁽¹⁾ Sur la base d'une proposition de liste prévisionnelle acceptée par les différentes parties signataires de l'Accord de Séparation. Cette liste ne deviendra définitive qu'après avoir été approuvée par le Conseil d'Administration de GECINA et par l'Assemblée Générale de Medea.



Point

sur l'Accord de Séparation et
perspectives

Septembre 2007

