



Rapport financier semestriel

2011

SOMMAIRE

01	Attestation du responsable	1	06	Conseil d'Administration et direction	49
02	Chiffres clés	2	6.1.	Liste des mandats des membres du Conseil d'Administration et du Directeur Général	49
03	Rapport d'activité	4	6.2.	Récapitulatif des mandats exercés dans toute société au cours des cinq derniers exercices	52
3.1.	Activité : stabilité des loyers retraités d'une indemnité exceptionnelle	4	6.3.	Expertise et expérience en matière de gestion des membres du Conseil d'Administration et du Directeur Général	54
3.2.	Résultats au 30 juin 2011	7	6.4.	Conflits d'intérêt au niveau des organes d'administration, de direction et de la Direction Générale	56
3.3.	Rotation des actifs : 559 M€ de cessions au 1 ^{er} semestre 2011	7	6.5.	Comités du Conseil d'Administration	56
3.4.	Patrimoine : valorisation soutenue par le résidentiel	8	07	Informations	57
3.5.	Structure financière : poursuite de la diversification	10			
3.6.	Actif net réévalué	12			
3.7.	Stratégie & Perspectives	13			
04	Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2011	14			
05	Comptes consolidés	15			
5.1.	Bilan consolidé	16			
5.2.	Compte de résultat consolidé	18			
5.3.	Tableau de variation des capitaux propres consolidés	19			
5.4.	Tableau des flux de trésorerie nette consolidés	20			
5.5.	Annexe aux comptes consolidés	21			

ATTESTATION DU RESPONSABLE

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans la présente actualisation du document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes complets pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et 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.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans la présente actualisation ainsi qu'à la lecture d'ensemble de l'actualisation.

Les informations financières historiques relatives au semestre clos le 30 juin 2011 présentées dans cette actualisation ont fait l'objet d'un rapport d'examen limité des contrôleurs légaux, figurant au chapitre 4.

Christophe Clamageran

Directeur Général

02

CHIFFRES CLÉS

En millions d'euros	Variation	30-juin-11	31 déc. 2010	30-juin-10
Revenus locatifs bruts	4,0 %	322,0	616,8	309,6
Pôle économique				
Bureaux	7,6 %	181,9	335,0	169,1
Logistique	- 12,6 %	14,3	32,1	16,4
Hôtels	1,1 %	9,8	19,4	9,7
Pôle démographique				
Résidentiel	- 1,7 %	90,6	183,3	92,2
Santé	14,2 %	25,4	47,0	22,2
Résultat récurrent ⁽¹⁾	- 7,8 %	162,8	327,4	176,5
Valeur en bloc du patrimoine	9,2 %	11 762	11 675	10 774
Pôle économique				
Bureaux	15,4 %	6 752	6 575	5 853 ⁽³⁾
Logistique	- 46,4 %	298	441	556
Hôtels	2,6 %	276	275	269
Pôle démographique				
Résidentiel	8,8 %	3 682	3 638	3 385
Santé	7,2 %	747	737	697
Autres ⁽²⁾	- 50,0 %	7	7	14
Rendement brut du patrimoine - nouvelle méthode		6,01 %	6,24 %	6,53 %
Rendement brut du patrimoine - méthode historique		5,91 %	6,17 %	6,46 %

(1) Excédent brut d'exploitation diminué des frais financiers nets.

(2) "Autres" recouvre les sociétés en équivalence avec leurs créances rattachées.

(3) Intégrant la totalité du projet Beaugrenelle au 30.06.2010

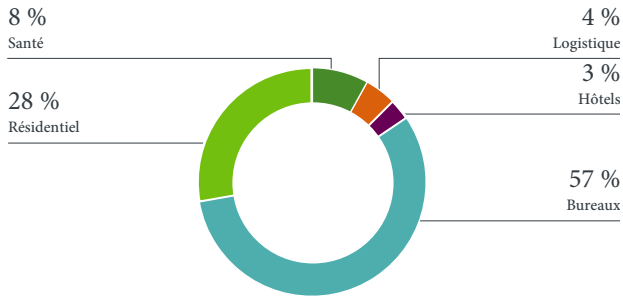
Dans un souci de transparence et d'harmonisation méthodologique vis-à-vis du secteur des foncières cotées, les taux de rendement du patrimoine Gecina sont désormais calculés sur la base du loyer potentiel des actifs, à savoir :

Loyer potentiel = Loyer annualisé fin de période + valeur locative de marché des lots vacants

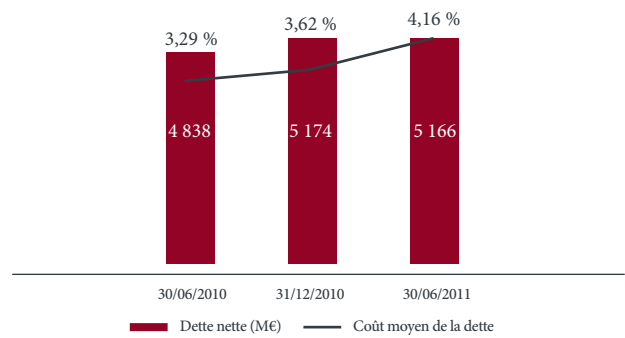
La méthodologie historique était basée, outre le loyer annualisé fin de période, sur un pourcentage du loyer potentiel des lots vacants en fonction du pourcentage de vacance. Le calcul du rendement brut du patrimoine selon la méthode historique est néanmoins indiqué à titre de comparable dans le tableau ci-dessus.

Données par actions (en euros)	Variation	30-juin-11	31 déc. 2010	30-juin-10
Résultat récurrent ⁽¹⁾	- 7,9 %	2,67	5,38	2,90
Résultat net (part du Groupe)	83,3 %	6,60	16,39	3,60
ANR dilué bloc	17,6 %	102,16	99,67	86,84
Nombre d'actions				
Composant le capital social fin de période	0,1 %	62 650 448	62 615 368	62 612 660
Hors autocontrôle fin de période	0,3 %	61 066 889	60 988 537	60 912 271
Dilué hors autocontrôle fin de période	1,0 %	62 054 700	61 558 926	61 431 052
Moyen hors autocontrôle	0,2 %	61 045 825	60 911 312	60 898 618

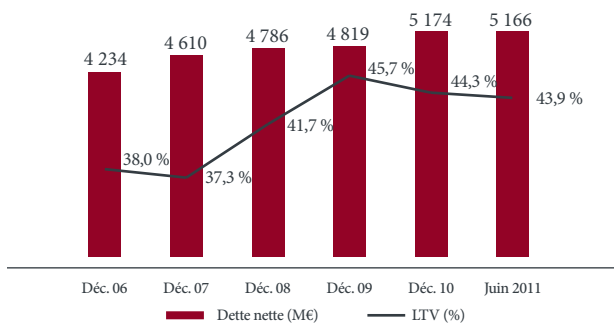
Répartition des loyers par activité



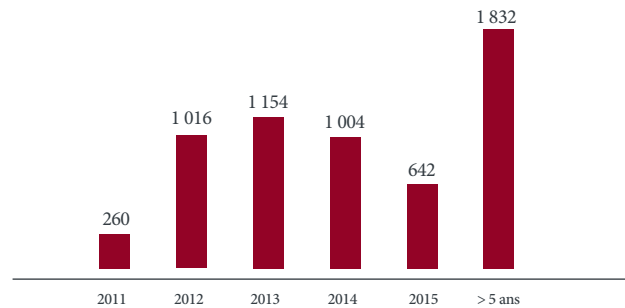
Coût de la dette



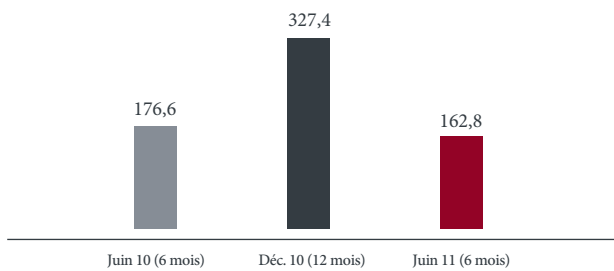
Ratio LTV



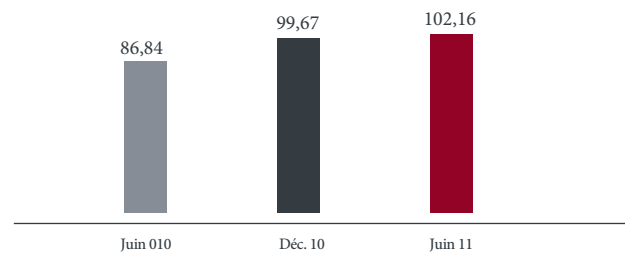
Échéancier de la dette (en millions d'euros)



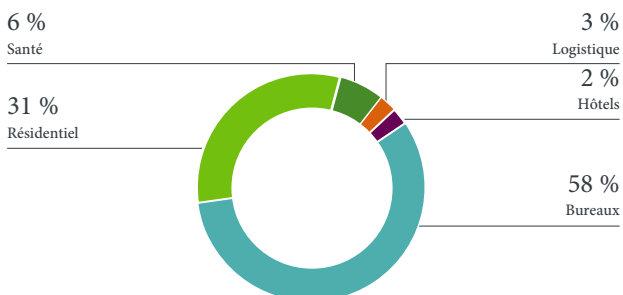
Résultat récurrent (en millions d'euros)



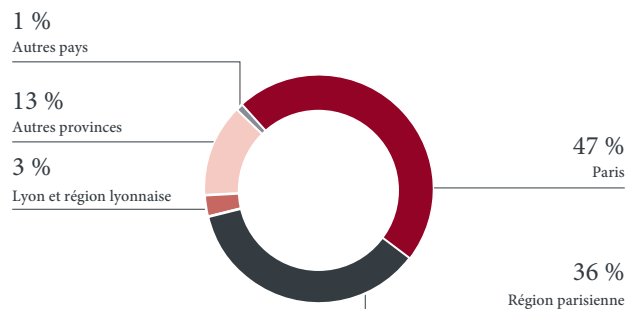
ANR par action bloc (en euros)



Valorisation du patrimoine par activité



Répartition des loyers par zone géographique



3.1. Activité : stabilité des loyers retraités d'une indemnité exceptionnelle.....	4
3.2. Résultats au 30 juin 2011	7
3.3. Rotation des actifs : 559 M€ de cessions au 1 ^{er} semestre 2011	7
3.4. Patrimoine : valorisation soutenue par le résidentiel.....	8
3.5. Structure financière : poursuite de la diversification.....	10
3.6. Actif net réévalué.....	12
3.7. Stratégie & Perspectives.....	13

3.1. Activité : stabilité des loyers retraités d'une indemnité exceptionnelle

En millions d'euros	30/06/2011	30/06/2010	Var (%)
Revenus locatifs bruts	322,0	309,6	4,0 %
Charges sur immeubles	- 77,0	- 75,3	
Charges refacturées	49,6	48,0	
Revenus locatifs nets	294,6	282,3	4,4 %
Services et autres charges (net)	2,4	1,8	
Frais de structure	- 39,2	- 37,8	
Excédent brut d'exploitation	257,9	246,3	4,7 %
Frais financiers nets	- 95,1	- 69,7	
Résultat récurrent	162,8	176,6	- 7,8 %
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	402,0	200,9	100,1 %

Les loyers bruts progressent de + 4 % à périmètre courant, mais bénéficient d'une indemnité transactionnelle payée par AON dans le cadre d'une rupture de bail à hauteur de 10.5 M€ net de reprise IFRS. Retraité de cet impact, les loyers bruts à périmètre courant progressent de + 0.6 %. Par ailleurs, les revenus locatifs en immobilier de bureaux bénéficient de la consolidation de l'immeuble des Portes d'Arcueil loué à Orange, entré dans le patrimoine en décembre 2010 et engendrant 16 M€ de loyers en base annuelle. Parallèlement, les cessions d'actifs réalisées en 2010 et 2011 ont impacté les revenus locatifs à la baisse de 14,4 M€ sur le semestre, dont 6,3 M€ sur l'immobilier de bureaux, 5,6 M€ sur l'immobilier résidentiel et 2,3 M€ sur la logistique.

À périmètre homogène, les loyers bruts sont en hausse de + 3,8 % en intégrant l'indemnité transactionnelle payée par AON. Retraité de cet impact, les loyers bruts à périmètre homogène sont stables pour le Groupe. L'immobilier résidentiel progresse de + 1,9 % à périmètre homogène grâce à l'effet

positif de l'indexation, ainsi que d'une progression de 9,5 % des loyers entrants / sortants enregistrée sur la période. Les hôtels et la santé bénéficient également de l'effet des indexations, ainsi que des loyers additionnels engendrés par des travaux d'amélioration ou d'extension. Les loyers bruts sont en recul de - 1,7 % à périmètre homogène sur la logistique, ce segment étant pénalisé par l'augmentation du taux de vacance sur la période en raison de la livraison de 3 plates-formes neuves au cours du 1^{er} semestre 2010, non louées sur le semestre. Il faut noter que Gecina a loué l'un de ces entrepôts neufs, soit 41 000 m² en juillet 2011, réduisant ainsi le taux de vacance de ce segment à moins de 16 %.

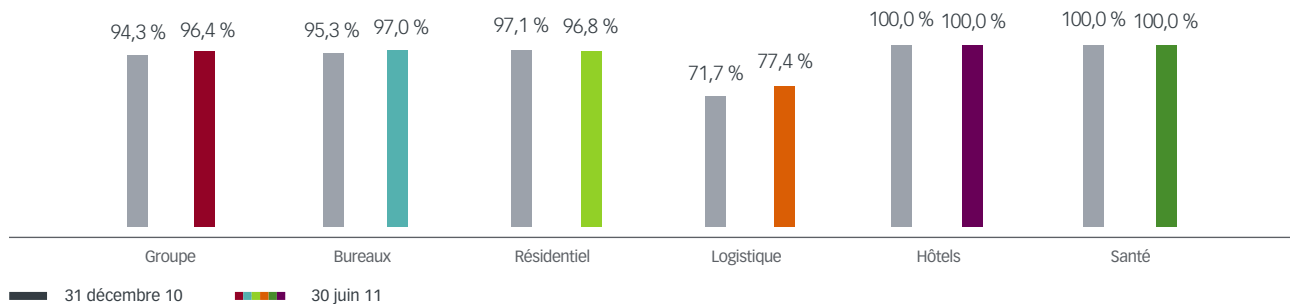
L'écart de revenus entre le 1^{er} semestre 2011 et le 1^{er} semestre 2010 reflète notamment l'impact négatif des cessions (- 14 M€) et de la variation à périmètre homogène (stable hors effet de l'indemnité payée par AON), compensé par les loyers engendrés par les investissements ou acquisitions (15,5 M€).

En millions d'euros	30/06/2011	30/06/2010	Var (%)	
			périmètre courant	périmètre homogène ⁽¹⁾
Total Groupe	322,0	309,6	4,0 %	3,8 %
Bureaux	181,9	169,1	7,6 %	5,3 %
Résidentiel	90,6	92,2	- 1,7 %	1,9 %
Santé	25,4	22,2	14,2 %	2,1 %
Logistique	14,3	16,4	- 12,6 %	- 1,7 %
Hôtels	9,8	9,7	1,1 %	3,0 %

(1) Le périmètre homogène intègre les immeubles ayant été en exploitation sur une période identique entre les deux dates comparées.

Le taux d'occupation financier (TOF) moyen du 1^{er} semestre s'établit à 96,4 % contre 94,6 % au 1^{er} semestre 2010. Cette amélioration s'explique pour l'essentiel par la baisse de la vacance dans le secteur des bureaux au travers de l'entrée en exploitation d'immeubles livrés et loués fin 2010. Le taux de vacance progresse légèrement en résidentiel sous l'effet des livraisons de nouvelles

résidences en 2010 et 2011 et actuellement en cours de commercialisation. Le taux d'occupation est en nette hausse sur la logistique à 77,4 % suite à l'exclusion du portefeuille récemment cédé au fonds Carval. Enfin, le taux d'occupation reste stable à 100 % sur l'immobilier de santé et les hôtels.



La marge locative du Groupe (loyers nets de charges non refacturées / loyers bruts) ressort en légère progression à 91,5 % au 30 juin 2011 contre 91,3 % au 30 juin 2010. Cette évolution positive résulte notamment de la progression de la marge en immobilier de bureaux, qui bénéficie de l'indemnité transactionnelle de 10,5 M€ payée par AON suite à la rupture de son bail, ainsi que du paiement par AON d'une indemnité supplémentaire pour travaux de 1,3 M€. La location des immeubles livrés ou acquis fin 2010 sur la base de baux « triple net » (Anthos et Portes d'Arcueil) engendre également un effet positif sur la marge. La marge locative supérieure à 100 % constatée sur les hôtels provient de régularisations de charges.

Dans l'immobilier résidentiel, la marge locative fléchit légèrement de 84 % à 82,6 %, en raison de l'effet dilutif des cessions réalisées en 2010 et 2011, combiné à des livraisons de projets en 2010 et 2011 actuellement en cours de commercialisation. L'immobilier de santé enregistre également un recul de sa marge à 97,5 %, lié à la période de transition entre la livraison des bâtiments et la prise à bail sur les développements de Gien et du Havre livrés en 2010. Enfin, la marge locative est en net recul sur la logistique à 71 % au 1^{er} semestre 2011 contre 81,7 % au 1^{er} semestre 2010, le Groupe étant principalement impacté par le poids des charges liées à la vente d'un portefeuille de 114 M€ au fonds Carval, qui sont comptabilisées en année pleine au 30 juin 2011.

1 ^{er} semestre 2011	Groupe	Bureaux	Résidentiel	Santé	Logistique	Hôtels
Marge locative	91,50 %	96,21 %	82,59 %	97,49 %	70,98 %	100,98 %

Activité par segment

Bureaux

Variation périmètre homogène au semestre	Indices	Renégociations & renouvellements	Vacance	Autres
5,3 %	- 0,2 %		- 0,7 %	8,3 %

Au 30 juin 2011, les loyers bruts s'élèvent à 181,9 M€, en hausse de 4 % à périmètre courant. Cette évolution traduit notamment la consolidation de l'immeuble des Portes d'Arcueil, entré dans le patrimoine en décembre 2010 et engendrant 16 M€ de loyers en base annuelle, ainsi que l'impact de l'indemnité

de 10,5 M€ payée par AON suite à la rupture de son bail. Retraité de cette indemnité, les loyers bruts seraient en progression de 0,8 % à périmètre courant. Parallèlement, les cessions réalisées en 2010 et 2011 ont entraîné une perte de loyers de 6,3 M€ sur le semestre.

À périmètre homogène, les loyers sont en hausse de 5,3 % au 1^{er} semestre 2011, mais en recul de 1,3 % en retraçant l'indemnité versée par AON. Cette tendance résulte d'un effet d'indexation toujours négatif, de l'effet des renégociations et renouvellement. Malgré le rebond du taux d'occupation financier au semestre, la vacance a eu un effet négatif de -2,1 % sur l'évolution des loyers à périmètre homogène. En effet, le périmètre homogène n'intègre pas des immeubles livrés ou acquis au cours de 2010 ayant contribué à l'amélioration du taux d'occupation financier (Anthos notamment). Par ailleurs, le taux de vacance financier bénéficie également de la sortie du patrimoine en exploitation d'immeubles qui ont fait l'objet d'une décision de restructuration (immeuble de la rue Erlanger à Paris pour 5 956 m², 3 immeubles à Montigny-le-Bretonneux pour 13 982 m² et un immeuble à Vélizy pour 7 368 m²). L'indexation est attendue en hausse à partir du 3^{ème} trimestre 2011.

Résidentiel

Variation périmètre homogène au semestre	Indices	Renégociations & renouvellements	Vacance
1,9 %	0,7 %	1,4 %	- 0,2 %

Au 30 juin 2011, les loyers bruts s'élèvent à 90,6 M€, soit une baisse à périmètre courant de 1,7 % par rapport au 30 juin 2010. Là encore, les cessions d'actifs réalisées en 2010 et 2011 se traduisent par une perte de revenus locatifs (5,6 M€). En contrepartie, les investissements réalisés sur ce segment ont engendré 2,4 M€ de loyers additionnels sur la période.

La croissance à périmètre homogène ressort en hausse de 1,9 %, dont les catalyseurs sont d'une part une indexation positive et

L'activité locative du 1^{er} semestre 2011 a porté sur 40 609 m² dont :

- 10 774 m² de surfaces relouées, avec un écart entrant/sortant de + 1 %. Les gestes commerciaux sur ces relocations sont restées stables à 9,6 % en moyenne des loyers faciaux sur la durée du bail.
- 29 726 m² qui ont fait l'objet de renouvellement ou de renégociations à prise d'effet 1^{er} semestre 2011, avec des baisses de loyers, se traduisant par un écart entrant/sortant de 7,5 %. Les gestes commerciaux se sont élevés en moyenne à 2 % des loyers faciaux sur la durée du bail, contre 4,5 % en moyenne en 2010.

d'autre part un taux de rotation de 15,6 % en moyenne glissante à la fin du 1^{er} semestre, les loyers entrants / sortants ayant enregistré une progression de 9,5 %. Les délais de relocation restent courts : 32 jours en moyenne.

Au cours du 1^{er} semestre ont été livrés deux immeubles résidentiels à Marseille et Boulogne, ainsi qu'une résidence étudiants dans le 13^{ème} arrondissement de Paris.

Santé

Variation périmètre homogène au semestre	Indices	Renégociations & renouvellements	Investissements
2,1 %	0,5 %	0,0 %	1,7 %

Au 30 juin 2011, les loyers bruts s'élèvent à 25,4 M€, en hausse de 14,2 % à périmètre courant, et en progression de 2,1 % à périmètre homogène. Cette activité a été soutenue par une indexation positive, et a bénéficié des loyers additionnels engendrés par des investissements. Le profil de ce segment sera nettement modifié par l'acquisition d'un portefeuille de 30 maisons de retraite médicalisées, représentant un investis-

sement de 230 M€, finalisée en juillet 2011. Cette opération contribuera notamment à réduire l'exposition de cette division à son principal locataire, Générale de Santé. En effet, Générale de Santé, ne pèsera plus que pour 69 % des revenus locatifs en immobilier de santé, contre 89 % avant cette acquisition.

Logistique

Variation périmètre homogène au semestre	Indices	Renégociations & renouvellements	Vacance	Autres
- 1,7 %	- 0,8 %	- 0,7 %	0,8 %	- 0,9 %

Au 30 juin 2011, les loyers bruts s'élèvent à 14,3 M€, en baisse de 12,4 % à périmètre courant, et en recul de 1,7 % à périmètre homogène. Une indexation négative, ainsi que des renégociations à la baisse sur certains baux ont plus que compensé la nette remontée du taux d'occupation financier moyen. L'amélioration sensible du taux d'occupation de ce segment lié à la vente d'un portefeuille

d'actifs au fonds Carval ne se trouve pas retranscrite dans les facteurs de variation des loyers à périmètre homogène, ces actifs en étant exclus. Cette tendance positive sur le taux d'occupation devrait se poursuivre sur le second semestre, grâce à la location d'un entrepôt de 41 000 m² à Lauwin, qui entraîne un recul du taux de vacance en deçà de 16 % sur le portefeuille logistique.

Hôtels

Variation périmètre homogène au semestre	Indices	Investissements	Autres
3,0 %	1,3 %	0,4 %	1,3 %

Au 30 juin 2011, les loyers bruts s'élèvent à 9,8 M€, en hausse de + 1,1 % à périmètre courant par rapport au 30 juin 2010. La croissance à périmètre homogène ressort en progression de 3 %.

Ce segment a principalement bénéficié des effets d'une indexation positive.

3.2. Résultats au 30 juin 2011

Les frais de structure (composés des frais de personnel et de gestion) augmentent de 3,5 % du fait principalement de l'impact d'éléments exceptionnels pour un montant de 1.5 M€ correspondant au coût de fermeture de l'agence de Lyon suite à la cession du patrimoine résidentiel dans cette ville. Retraités de ces coûts exceptionnels, les frais de personnel ressortent stables sur la période.

Les frais financiers nets sont en augmentation à 95,1 M€ contre 69,7 M€ au 30 juin 2010. Le coût moyen de la dette est de

4,16 % au 1^{er} semestre contre 3,29 % en 2010, la dette nette est stable sur le semestre.

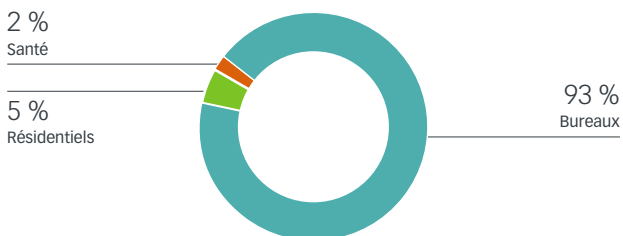
Le résultat net consolidé (part du Groupe) s'établit à 402,9 M€ contre 200,9 M€ au 30 juin 2010. La hausse est imputable à la variation de valeur des instruments financiers (2,9 M€ contre - 151,0 M€ au 30 juin 2010). Le résultat net consolidé (part du Groupe) tient compte de la variation de la valeur du patrimoine pour 192,4 M€ et d'un résultat de cessions de 7,3 M€.

3.3. Rotation des actifs : 559 M€ de cessions au 1^{er} semestre 2011

Les investissements immobiliers s'élèvent à 432 M€, qui incluent :

- les projets livrés au cours du 1^{er} semestre pour 325 M€, notamment l'immeuble de bureaux Horizons à Boulogne Billancourt pour 308 M€
- les investissements sur les projets en cours de développement pour 81,3 M€
- les capex pour 26 M€

La répartition par segment est la suivante :



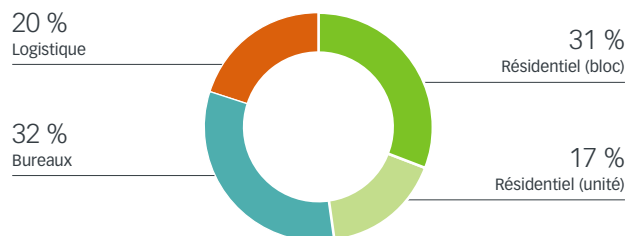
- Bureaux : les investissements ont porté sur l'acquisition de l'immeuble Horizons, livré en juin, pour 308 M€, sur l'avancement de divers projets en cours, notamment l'immeuble Newside à La Garenne Colombes et l'immeuble du 96/104 avenue Charles de Gaulle à Neuilly, ainsi que sur le centre commercial de Beaugrenelle à Paris.
- Résidentiel : outre les trois actifs livrés au 1^{er} semestre (un immeuble de 125 logements à Marseille, un immeuble de 68 logements à Boulogne-Billancourt et une résidence étudiants à Paris), trois projets sont en cours de développement pour compte propre dont deux résidences étudiants à Paris et Boulogne, ainsi qu'un programme de résidences traditionnelles en Ile-de-France.
- Santé : le Groupe a investi 5,1 M€ en immobilier de santé dans un projet de construction d'une clinique à Annemasse.

Gecina a réalisé un montant de cessions élevé au 1^{er} semestre 2011 à 559 M€. 48% de ce montant résultent des cessions en immobilier résidentiel, qui intègrent la vente en bloc du patrimoine lyonnais pour 172 M€. La prime moyenne constatée lors de la

vente sur les actifs vendus atteint + 3 % par rapport aux valorisations à fin 2010, dont + 16,4 % sur les actifs résidentiels cédés par lots. Cette prime est inférieure au niveau moyen constaté sur les 5 dernières années (+ 25 %), les actifs résidentiels à céder étant réévalués à un niveau plus proche de leur valeur lot lors des dernières expertises.

Enfin, 78 M€ de cessions supplémentaires sont sous promesse de vente à fin juin 2011.

La répartition par segment en valeur est la suivante :



- Bureaux (179 M€) : les cessions ont porté sur 9 actifs représentant une surface totale de 32 581 m²; elles ont été réalisées à un prix supérieur de 4,6 % à la valeur à fin 2010 et ont généré une plus-value de cession consolidée de 2,3 %.
- Résidentiel (266 M€) : les cessions ont porté sur 460 logements, essentiellement au travers de la vente en bloc du patrimoine lyonnais pour 172 M€. Cette cession a été réalisée sur une valeur inférieure de 2,3 % à la valeur à fin 2010. Gecina a également effectué des ventes en lots pour 93 M€ effectuées à un prix supérieur de 16,4 % à la valeur à fin 2010.
- Logistique (114 M€) : Gecina a cédé un portefeuille de 21 actifs représentant une surface totale de 395 000 m² au fonds Carval (groupe Cargill). Ce portefeuille représentait 26 % de la valeur du patrimoine logistique de Gecina à fin 2010.

3.4. Patrimoine : valorisation soutenue par le résidentiel

Le patrimoine du Groupe est évalué deux fois par an par des experts indépendants. Les actifs sont intégrés au périmètre homogène dès lors qu'ils étaient en exploitation au 31/12/2010. Les actifs entrés en exploitation au cours du semestre sont exclus du périmètre homogène. L'évolution de la valeur de ces actifs selon les normes comptables du Groupe sur les 6 derniers mois est la suivante :

Répartition par segment	Valeur bloc		Δ périmètre courant		Δ périmètre homogène
	S1 2011	2010	30.06.2011 vs 31.12.2010	30.06.2011 vs 30.06.2010	30.06.2011 vs 31.12.2010
<i>En millions d'euros</i>					
Bureaux	6 752	6 575	2,7 %	15,4 % ⁽¹⁾	- 0,2 %
Résidentiel	3 682	3 639	1,2 %	8,8 %	9,0 %
Santé	747	737	1,4 %	7,2 %	0,7 %
Logistique	298	441	- 32,4 %	- 46,4 %	- 7,8 %
Hôtels	276	275	0,4 %	2,6 %	0,4 %
Sous-total	11 755	11 667	0,8 %	9,2 %	2,6 %
Sociétés en équivalence	7	7			
TOTAL GROUPE	11 762	11 675	0,7 %	9,2 %	2,6 %
TOTAL VALEUR LOTS DES EXPERTISES	12 523	12 423	0,8 %	8,8 %	2,7 %

(1) Intégrant la totalité du projet Beaugrenelle au 30.06.2010

Le patrimoine s'élève à 11 755 M€, en hausse de 88 M€ depuis le 31 décembre 2010. Les principaux impacts ont concerné :

- 437 M€ de livraisons au 1^{er} semestre 2011, dont la tour Mercure en mai pour 63 M€ et Horizons en juin pour 296 M€, ainsi que 2 immeubles résidentiels à Marseille et Boulogne et une résidence étudiants dans le 13^{ème} arrondissement,
- 81 M€ de travaux de développement,
- 27 M€ de travaux d'amélioration du patrimoine existant,
- 542 M€ de cessions en valeur comptable (produits de cession de 559 M€, soit une plus-value frais inclus de 7,3 M€ par rapport à la valorisation du 31 décembre 2010.

- Une baisse de valeur des sociétés mises en équivalence de 0,6 M€,
- Une progression de la juste valeur de 192 M€.

L'évolution des taux de capitalisation bruts montre une compression moyenne de 22 points de base au 1^{er} semestre, particulièrement marquée dans l'immobilier résidentiel (- 35 pb), ainsi que sur le patrimoine logistique (- 91 pb, principalement due à la cession d'une partie du portefeuille au fonds Carval). Les taux de capitalisation bruts sont détaillés dans le tableau ci-dessous, qui rappelle également à titre comparatif les taux de capitalisation bruts tels que calculés selon la méthodologie historique. Le changement de méthodologie est détaillé au chapitre 2 de ce rapport.

(en %)	Nouvelle méthodologie		Méthodologie historique	
	Déc. 2010	juin-11	Déc. 2010	juin-11
Groupe	6,22 %	6,00 %	6,12 %	5,91 %
Bureaux	6,33 %	6,28 %	6,31 %	6,18 %
Résidentiel	5,29 %	4,94 %	5,13 %	4,86 %
Santé	7,01 %	6,97 %	7,01 %	6,97 %
Logistique	10,23 %	9,32 %	9,45 %	8,89 %
Hôtels	7,12 %	7,12 %	7,12 %	7,12 %

La valeur du patrimoine (bloc) affiche une hausse + 2,6 % à périmètre homogène par rapport au 31 décembre 2010, soit 258 M€ et de + 0,8 % à périmètre courant.

Cette hausse est due à la forte augmentation des valeurs du portefeuille résidentiel (+ 9,0% en périmètre homogène, soit + 286 M€), la livraison de l'immeuble de bureaux Horizons (+ 296 M€) et l'augmentation de la valeur du pipeline de développement actuel (+ 82 M€ dont 81 M€ d'investissements), compensant la vente sur le 1^{er} semestre 2011 de 542 M€ d'actifs (correspondant à la valeur de ces actifs dans les comptes de Gecina au 31.12.2010).

À périmètre homogène :

- (i) Cette hausse est portée par l'augmentation des valeurs du résidentiel (+ 9,1 % pour le résidentiel traditionnel et + 6,6 % pour les résidences étudiants). Elle s'inscrit dans la tendance générale du marché. En effet, sur Paris intramuros, le patrimoine résidentiel de Gecina a augmenté de 9,9 % sur le semestre tandis que les valeurs de marché affichaient déjà une hausse de 5,6% à la fin du premier trimestre 2011 d'après la Chambre des Notaires de Paris. La valeur métrique à l'unité de ce secteur s'établit à 6 485 €/m² au 30 juin 2011 vs 5 950 €/m² au 31 Décembre 2010 (toutes typologies de surfaces confondues).

La valeur métrique en bloc de ce secteur s'établit à 5 354 €/m² au 30 juin 2011 vs 4 874 €/m² au 31 Décembre 2010 (toutes typologies de surfaces confondues).

- (ii) La valeur du patrimoine de bureaux à périmètre homogène a baissé de 0,2 %.
- (iii) Le patrimoine homogène logistique a baissé de 7,8 % (-25 M€), conséquence de la hausse des taux de rendement de marché sur ce secteur et de la baisse des VLM. Le portefeuille courant hors actifs loués au groupe Mory a évolué conformément au marché et diminué de 7,1 %. Le taux de capitalisation de ces actifs augmente de 19 bps sur le semestre, s'établissant à 8,9 % au 30/06/2011. Les actifs loués au groupe Mory (soit 13 % en surface du portefeuille de logistique) subissent une baisse plus importante de 15 % au 1^{er} semestre 2011. Cette diminution tient compte des risques attachés au locataire en place, les risques de défaillance et difficultés de trouver un locataire dans le contexte économique actuel sans l'octroi de franchise et/ou la réalisation de travaux

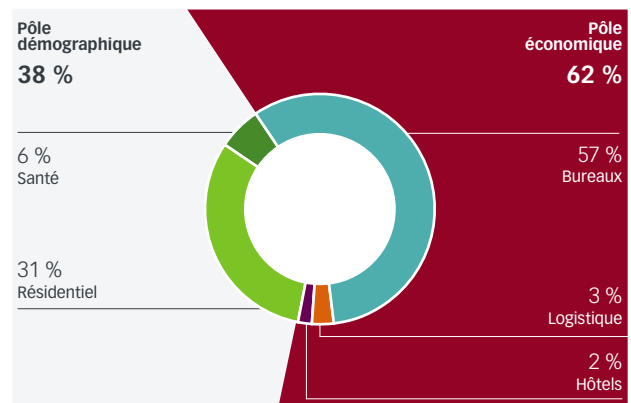
À périmètre courant:

- (i) 5 actifs ont été livrés sur le semestre pour une valeur de 437 M€ au 30 juin 2011, dont la tour Mercure en mai (63 M€), Horizons en juin (296 M€), 2 immeubles résidentiels à Marseille et Boulogne et 1 résidence étudiants dans le 13^{ème} arrondissement (Château des Rentiers).
- (ii) La valeur d'expertise du pipeline a augmenté de 82 M€, dont 81 M€ d'investissements et 1 M€ de variation de valeur.
- (iii) 37 actifs ont été vendus en bloc pour un prix de vente total de 465 M€ et une valeur au 31 décembre 2010 de 462 M€, dont 114 M€ d'actifs logistiques (portefeuille Carval), 180 M€ d'actifs bureaux (incluant Origami pour un prix de vente de 86 M€ et une valeur d'expertise au 31/12/10 de 78 M€) et 172 M€ d'actifs résidentiels (5 actifs situés à Lyon).
- (iv) 93 M€ d'appartements et de parkings ont été vendus au détail au 1^{er} semestre 2011.
- (v) Par ailleurs, 78 M€ d'actifs sont actuellement sous promesse de vente.

Les titres en équivalence concernent uniquement le terrain de La Buire au 30 Juin 2011; la faible variation négative est liée à la cession de certains lots de cet actif.

La répartition de la valeur par segment au 30 juin 2011 est la suivante:

Segments	S1 2011 (M€)	S1 2011 (%)
Bureaux	6 752	57 %
dont Beaugrenelle	398	3 %
Logistique	298	3 %
Hôtels	276	2 %
Total pôle Economique	7 326	62 %
Résidentiel	3 682	31 %
Santé	747	6 %
Total pôle Démographique	4 429	38 %
TOTAL GECINA	11 755	100 %

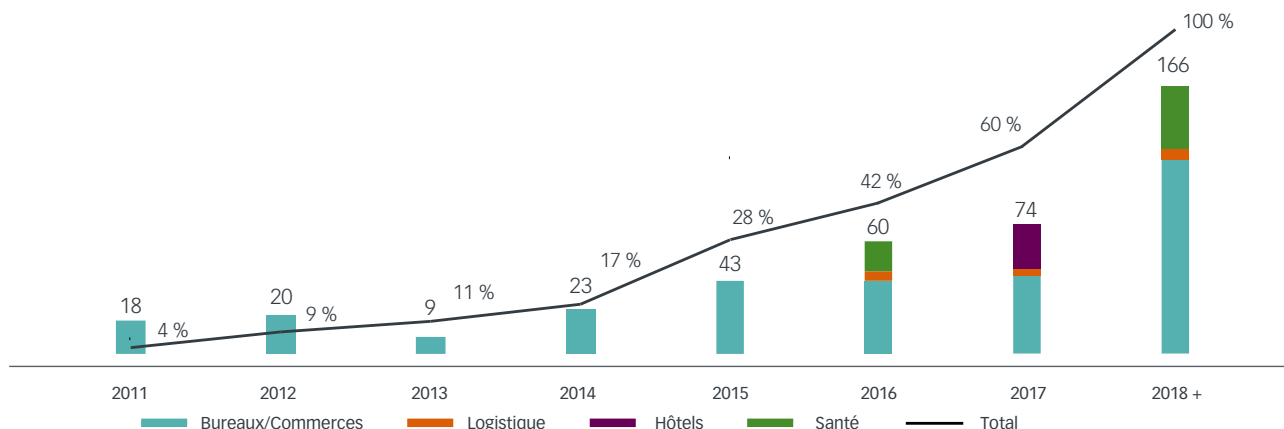


Les immobilisations financières (10 M€ contre 9 M€ fin 2010) sont stables sur la période sans changement de nature notable.

Les titres en équivalence (5 M€ contre 4 M€ fin 2010) concernent la seule société La Buire, la société Bami n'étant plus mise en équivalence à compter du 31 décembre 2010.

Les immeubles en vente (339 M€ contre 650 M€ fin 2010) diminuent de 311 M€. Ce recul s'explique principalement pour 114 M€ par la vente sur le semestre d'un portefeuille de 21 actifs Logistique ainsi que pour 172 M€ par la vente des actifs résidentiels de Lyon.

L'échéancier des baux (hors renouvellement à l'échéance des périodes triennales prévues aux contrats) est présenté dans le graphique ci-après.



Les créances locataires augmentent de 3 M€ (de 7 M€ avant provisionnement). L'accroissement des dépréciations provient pour l'essentiel de la Logistique avec le provisionnement sur le semestre de deux nouvelles créances.

Les autres créances augmentent de 21 M€, principalement du fait de la comptabilisation d'une créance relative à la cession

d'un entrepôt en Hongrie (11 M€) et d'une créance de TVA de 4 M€ relative à l'immeuble Horizons à Boulogne acquis en juin 2011.

Les disponibilités et équivalents sont de 16 M€ contre 25 M€ fin 2010.

3.5. Structure financière : poursuite de la diversification

Les capitaux propres augmentent de 139 M€ principalement sous l'effet :

- Du versement du dividende : - 269 M€ après prise en compte des actions d'autocontrôle
- De l'effet des stock-options et de l'augmentation de capital réservée aux salariés : + 4 M€
- Du résultat du premier semestre 2011 : + 403 M€

Au cours de ce premier semestre 2011, les principales opérations de financement ou refinancement du Groupe incluent :

- Une émission obligataire de 500 M€, d'une maturité de 5 ans avec une échéance au 3 février 2016, réalisée avec un spread de 168pb sur le taux mid-swap et offrant un coupon de 4.25%.
- Remboursement de 390 M€ de financements corporates syndiqué et non syndiqué

- Résiliation de 150 M€ de lignes corporates bilatérales non utilisées
- Augmentation de 50 M€ d'une ligne corporative bilatérale
- Accord de Deutsche Bank concernant la mise en place d'une ligne corporative de 75 M€ d'une maturité de 4 ans, à mettre en place au cours du 2^{ème} semestre 2011

Parallèlement, Gecina a également mis à jour :

- Son programme EMTN de 2 milliards d'euros, créé en juillet 2010, auprès de l'AMF.
- Son programme de billets de trésorerie auprès de la Banque de France
- Suite aux importantes opérations de refinancement de 2010, la prochaine échéance significative du Groupe se situe en janvier 2012 avec l'arrivée à maturité de l'émission obligataire de 2004 pour un montant de 495 M€.

3.5.1. Structure de l'endettement

La dette nette à fin juin 2011 s'élève à 5 166 M€, stable par rapport à fin 2010 (5 174 M€).

La dette financière brute (5 182 M€) de Gecina est constituée au 30 juin 2011 de :

- 1 485 M€ d'émissions obligataires
- 358 M€ d'Ornane (valeur de marché)
- 2 836 M€ de crédits bancaires dont 1 588 M€ de financements hypothécaires, 1 245 M€ de financements 'corporative' et 3 M€ de découverts bancaires

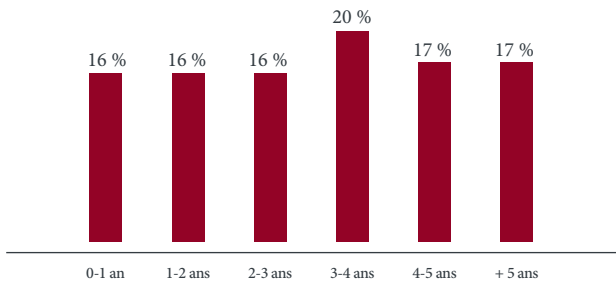
- 353 M€ de crédit bail
- 66 M€ d'émissions de Billets de Trésorerie dont les émissions sont couvertes par des lignes de crédit confirmées
- 84 M€ d'autres dettes financières

Depuis le 31 décembre 2010, la dette financière brute diminue de 17 M€ pour atteindre 5 182 M€ et la dette financière nette baisse de 8 M€ pour atteindre 5 166 M€.

3.5.2. Liquidité et maturité

L'échéancier ci-dessous fait apparaître que 53 % des lignes confirmées (duration : 3,5 années à fin juin 2011 contre 3,9 années à fin 2010) ont une échéance supérieure à 3 ans au 30 juin 2011.

Le Groupe dispose de 885 M€ de lignes de crédit non tirées à fin juin 2011.

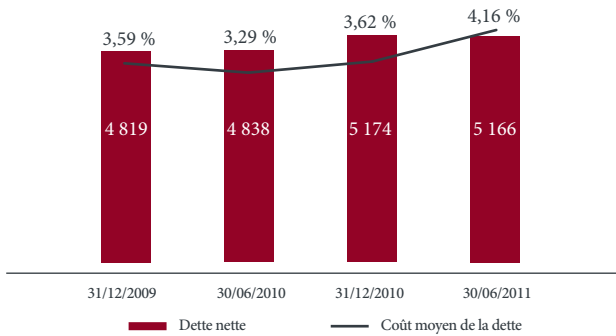


Grâce à la nouvelle émission obligataire de février 2011, la part des ressources de marché représente 31 % des autorisations du Groupe. Les financements bancaires constituent 63 % du total et les crédits-baux 6 %. L'accroissement des ressources en provenance des marchés de capitaux reste un objectif prioritaire en matière de politique financière.

Gecina a relancé en fin d'année 2010 son programme d'émission de billets de trésorerie. L'encours à fin juin 2011 est de 66 M€ (35 M€ à fin 2010) avec une marge moyenne de 10 bp par rapport à l'EURIBOR.

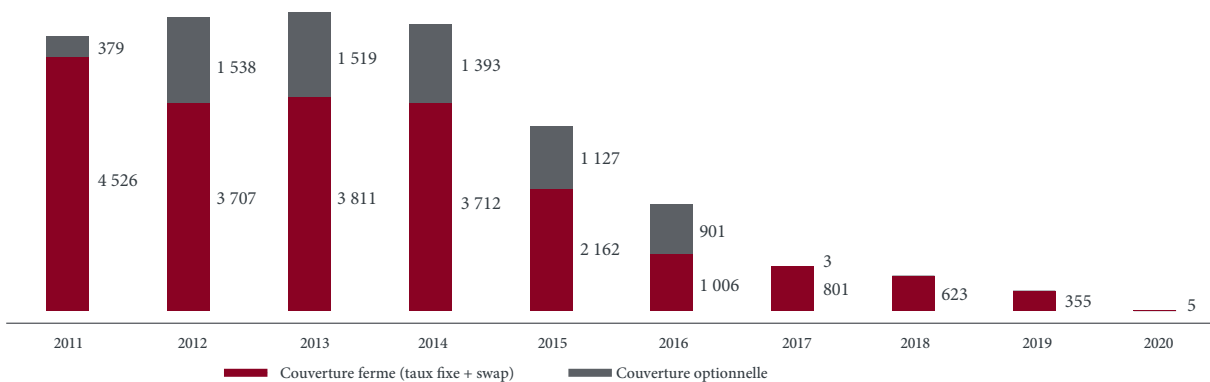
3.5.3. Coût de la dette et couverture de taux

Le coût moyen de la dette s'est élevé à 4,16 % au cours du 1^{er} semestre 2011.



La dette du Groupe est couverte à hauteur de 95 % contre une hausse des taux d'intérêts. Sur la base du portefeuille de couverture existant et compte tenu des conditions contractuelles au 30 juin 2011, une hausse des taux d'intérêt de 0,5 % entraînerait une charge financière supplémentaire en 2011 de 4 millions d'euros. Une baisse des taux d'intérêt de 0,5 % se traduirait par une réduction des charges financières en 2011 de 1 million d'euros.

Le graphique suivant présente l'évolution de l'encours moyen de couverture par nature (couverture ferme et optionnelle) à fin juin 2011.



3.5.4. Notation financière

Gecina est suivie à la fois par les agences Moody's et Standard & Poor's.

Standard & Poor's a confirmé au mois d'avril 2011 sa notation à BBB- avec perspective stable.

La notation financière de Moody's est « Investment Grade » Baa3 avec perspective stable.

3.5.5. Structure financière et ratios

Au 30 juin 2011, Gecina respecte l'ensemble des covenants bancaires applicables :

Ratios	Covenant	30/06/2011
Dette financière nette/ Valeur bloc	< 50 % - 55 %	43,87 %
EBE hors cessions/ Frais financiers	> 2x - 2,25x	2,70x
Dette gagée/Valeur bloc	< 20 % - 25 %	16,6 %
Valeur patrimoine (bloc) en M€	> 6 000 - 8 000	11 695

3.5.6. Autres passifs

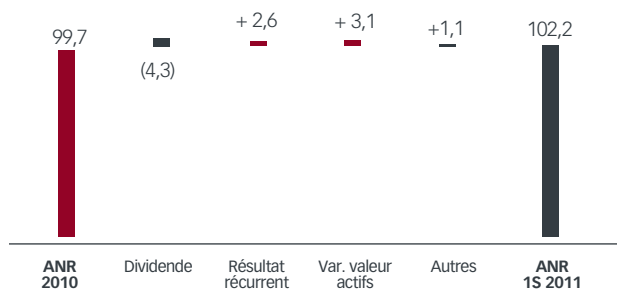
Les provisions pour risques et charges s'élèvent à 51 M€ contre 49 M€ à fin 2010. La nature et le niveau des risques sont inchangés par rapport à l'information publiée dans le rapport annuel 2010.

Les dettes sociales sont stables tandis que les dettes fiscales progressent de 25 M€ essentiellement du fait du provisionnement à fin juin 2011 des impôts locaux réglés en fin d'année.

Les autres dettes varient principalement sous l'effet des clients créditeurs qui diminuent de 5 M€ et se rapportent aux loyers réglés par des locataires avant le terme à échoir.

3.6. Actif net réévalué

L'ANR dilué (bloc), dont le calcul figure en annexe aux comptes, ressort à 102,16 € par action, soit une progression de 2,49 € par action (+ 2,5 %) par rapport à fin 2010. Cet écart résulte principalement des impacts suivants :



Hors variation de valeur des dérivés et de l'Ornane, l'ANR (référence EPRA) s'établit à 104,2 € par action au 30 juin 2011 contre 97,6 € par action au 31 décembre 2010, soit une hausse de 6,8 %.

3.7. Stratégie & Perspectives

Poursuite de la stratégie de recentrage

Au 1^{er} semestre 2011, Gecina a poursuivi ses efforts de recentrage de son patrimoine sur ses segments stratégiques (bureaux, résidentiel et santé), et d'optimisation de ses actifs, cette stratégie se concrétisant par une importante acquisition en immobilier de santé (230 M€) qui sera finalisée au second semestre 2011 et parallèlement un montant élevé de cessions (559 M€), dont 26 % du portefeuille logistique du Groupe et 73 % du portefeuille d'immobilier résidentiel à Lyon.

Parallèlement, des avancées ont été enregistrées en asset management au travers de la location du projet Le Velum à Lyon (13 340 m² de bureaux, livraison fin 2012) et de la location d'un entrepôt de 41 000 m² en juillet, qui fera baisser le taux de vacance du segment logistique en deçà de 16 %.

À moyen terme, Gecina poursuivra son développement au travers de son pipeline de projets, dont le financement sera assuré par les lignes de crédit disponibles, les cessions d'actifs et par financements nouveaux, notamment obligataires.

Répartition par segment	Nbre de projets	Surface (m ²)	Σ Invest. (M€)	Invest. résiduel (M€)	Rendt net estimé
Bureaux	7	94 814	583	196	6,4 %
Beaugrenelle (à 100 %)	1	42 264	454	179	7,5 %
Résidentiel	3	16 225	56	50	6,3 %
Santé	1	23 662	54	34	6,3 %
TOTAL	12	176 965	1 147	460	6,8 %

04

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2011

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, et en application des articles L. 232- 7 du Code de commerce et 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, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2011, 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 du Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre opinion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes consolidés

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.

2. 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.

Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 27 juillet 2011

Les commissaires aux comptes

Mazars

Bernard España
Associé

PricewaterhouseCoopers Audit

Olivier Thibault
Associé

COMPTES CONSOLIDÉS

05

5.1. Bilan consolidé	16
5.2. Compte de résultat consolidé	18
5.3. Tableau de variation des capitaux propres consolidés	19
5.4. Tableau des flux de trésorerie nette consolidés	20
5.5. Annexe aux comptes consolidés.....	21

5.1. Bilan consolidé

5.1.1. Actif

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	30/06/2011			31/12/2010	30/06/2010
		Brut	Amortissements et provisions	Net	Net	Net
Éléments non courants		11 652 143	185 432	11 466 711	11 082 596	10 471 819
Immeubles de placement	5.1	10 553 749	0	10 553 749	10 116 219	9 765 414
Immeubles en restructuration	5.1	795 196	0	795 196	832 892	441 512
Immeubles d'exploitation	5.1	76 204	9 071	67 133	67 845	68 568
Autres immobilisations corporelles		8 785	4 624	4 161	4 089	3 881
Immobilisations incorporelles		7 048	2 757	4 291	3 886	3 422
Immobilisations financières	5.2	178 916	168 980	9 936	9 212	107 341
Titres en équivalence	5.3	4 520	0	4 520	3 867	57 976
Instruments financiers	5.10.2	27 158	0	27 158	43 361	23 003
Impôts différés	5.4	567	0	567	1 225	702
Éléments courants		573 080	22 983	550 097	835 747	476 668
Immeubles en vente	5.5	338 613	0	338 613	650 184	180 242
Stocks	5.1	0	0	0	0	0
Clients et créances rattachées	5.6	86 622	17 867	68 755	65 587	75 906
Autres créances	5.7	97 599	5 116	92 483	71 374	77 256
Charges constatées d'avance		26 534	0	26 534	23 975	27 103
Instruments financiers	5.10.2	7 285	0	7 285	0	59 777
Disponibilités et équivalents	5.8	16 427	0	16 427	24 627	56 384
TOTAL ACTIF		12 225 223	208 415	12 016 808	11 918 343	10 948 487

5.1.2. Passif

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
Capital et réserves	5.9	6 286 691	6 147 615	5 304 859
Capital		469 878	469 615	469 595
Primes d'émission, de fusion, d'apport		1 870 443	1 868 106	1 868 029
Réserves consolidées		3 500 778	2 765 848	2 764 644
Résultat consolidé du Groupe		402 900	998 245	200 853
Capitaux propres du Groupe		6 243 999	6 101 814	5 303 121
Total des intérêts minoritaires		42 692	45 801	1 738
Dettes non courantes		4 441 726	5 074 424	5 265 324
Dettes financières	5.10.1	4 237 785	4 825 008	4 803 507
Instruments financiers	5.10.2	127 879	171 378	329 007
Impôts différés passifs	5.4	21 222	23 134	37 148
Provisions pour risques et charges	5.11	50 846	48 913	92 514
Dettes fiscales et sociales	5.12	3 994	5 991	3 148
Dettes courantes		1 288 391	696 304	378 304
Part court terme des dettes financières	5.10.1	944 657	374 087	90 835
Instruments financiers	5.10.2	1 290	4 984	3 348
Dépôts de garantie		65 477	65 979	67 237
Fournisseurs		144 811	140 089	102 560
Dettes fiscales et sociales	5.12	83 189	57 656	69 086
Autres dettes	5.13	48 967	53 509	45 238
TOTAL PASSIF		12 016 808	11 918 343	10 948 487

5.2. Compte de résultat consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
Revenus locatifs bruts	6.1	321 986	616 770	309 578
Charges sur immeubles	6.2	- 76 965	- 155 470	- 75 271
Charges refacturées	6.2	49 608	94 671	47 974
Revenus locatifs nets		294 629	555 971	282 281
Services et autres produits nets	6.3	2 404	6 235	1 774
Frais de structure	6.4	- 39 175	- 79 817	- 37 847
Excédent brut d'exploitation		257 858	482 389	246 208
Résultat de cessions	6.5	7 282	43 820	20 872
Variation de valeur des immeubles	6.6	192 376	763 178	186 122
Amortissements		- 2 151	- 4 148	- 2 159
Dépréciations et provisions nettes		- 7 067	4 206	1 145
Résultat opérationnel		448 298	1 289 445	452 188
Frais financiers nets	6.7	- 95 074	- 155 018	- 69 716
Amortissements et dépréciations à caractère financier	5.2	- 219	- 34 560	- 9 475
Variation de valeur des instruments financiers	6.8	2 920	- 104 226	- 150 997
Résultat net des sociétés mises en équivalence	5.3	654	- 21 327	- 21 476
Résultat avant impôts		356 579	974 314	200 524
Impôts	6.9	45 441	41 520	452
Intérêts minoritaires		880	- 17 589	- 123
Résultat net consolidé (part du Groupe)		402 900	998 245	200 853
Résultat net consolidé par action	6.10	6,60 €	16,39 €	3,30 €
Résultat net consolidé dilué par action	6.10	6,53 €	16,25 €	3,27 €

Autres éléments de résultat global

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
Résultat net consolidé (part du Groupe)	402 900	998 245	200 853
Impact des paiements en actions	1 891	3 400	1 488
Gains ou pertes de conversion	- 151	255	123
Variation de valeur des instruments financiers	1 268	- 4 703	- 5 176
Résultat global	405 908	997 197	197 288
Résultat récurrent	162 784	327 371	176 492

5.3. Tableau de variation des capitaux propres consolidés

<i>En milliers d'euros (sauf nombre d'actions)</i>	Nombre d'actions	Capital social	Primes et réserves consolidées	Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Solde au 1^{er} janvier 2010	62 582 240	469 367	4 901 712	5 371 080	1 670	5 372 749
Dividende versé en mai 2010 (4,40 € par action)			- 267 860	- 267 860		- 267 860
Valeur des actions propres imputée ⁽¹⁾			618	618		618
Variation de valeur des instruments financiers ⁽²⁾			- 5 176	- 5 176		- 5 176
Impact des paiements en actions ⁽³⁾			1 488	1 488		1 488
Gains ou pertes de conversion			123	123		123
Augmentation de capital Groupe ⁽⁴⁾	30 420	228	1 718	1 946		1 946
Variations de périmètre ⁽⁵⁾			55	55	- 55	0
Autres variations ⁽⁶⁾						0
Résultat au 30 juin 2010			200 853	200 853	123	200 976
Solde au 30 juin 2010	62 612 660	469 595	4 833 530	5 303 125	1 738	5 304 863
Valeur des actions propres imputée ⁽¹⁾			562	562		562
Variation de valeur des instruments financiers ⁽²⁾			473	473		473
Impact des paiements en actions ⁽³⁾			1 912	1 912		1 912
Gains ou pertes de conversion			132	132		132
Augmentation de capital Groupe ⁽⁴⁾	2 708	20	79	100		100
Variations de périmètre ⁽⁵⁾			- 1 882	- 1 882	26 647	24 765
Autres variations ⁽⁶⁾					- 50	- 50
Résultat au 31 Décembre 2010			797 392	797 392	17 466	814 858
Solde au 31 décembre 2010	62 615 368	469 616	5 632 198	6 101 814	45 801	6 147 615
Dividende versé en mai 2011 (4,40 € par action)			- 268 515	- 268 515		- 268 515
Valeur des actions propres imputée			1 949	1 949		1 949
Variation juste valeur des instruments dérivés			1 268	1 268		1 268
Retraitements liés aux stocks options			1 891	1 891		1 891
Gains ou pertes liés aux écarts de conversion			- 151	- 151		- 151
Augmentation de capital Groupe ⁽⁴⁾	35 080	263	2 363	2 626		2 626
Variation de périmètre			218	218	- 2 012	- 1 794
Autres variations ⁽⁶⁾					- 217	- 217
Résultat au 30 juin 2011			402 900	402 900	- 880	402 020
SOLDE AU 30 JUIN 2011	62 650 448	469 879	5 774 122	6 244 000	42 692	6 286 693

(1) Actions auto-détenues

(2) Comptabilisation en capitaux propres de la partie efficace de la variation de la juste valeur des instruments dérivés en « cash-flow hedge » (cf. Note 3.8), incluant également celles des sociétés en équivalence.

(3) Impact des avantages liés aux plans d'attribution d'actions et attributions gratuites d'actions (IFRS 2).

(4) Création d'actions liées à la levée d'options de souscription par des salariés du groupe (0 action en 2011 et 2708 actions en 2010) et création d'actions liées à l'augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe dans le cadre de la mise en place du fonds commun de placement (35 080 actions en 2011 et 30 420 actions en 2010).

(5) Entrée de Gecimed dans le périmètre d'intégration globale.

(6) Acquisition de titres Gecimed dans le cadre de l'OPRO-RO et complément de prix sur la SCI Beaugrenelle

<i>En milliers d'euros (sauf nombre d'actions)</i>	Au 30/06/2011		Au 31/12/2010		Au 30/06/2010	
	Nombre d'actions	Montant net	Nombre d'actions	Montant net	Nombre d'actions	Montant net
Actions inscrites en diminution des capitaux propres	1 583 559	115 438	1 626 831	118 119	1 700 389	112 407
Autodétention en %		2,53 %		2,60 %		2,72 %

5.4. Tableau des flux de trésorerie nette consolidés

(en milliers d'euros)	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	402 019	1 015 832	200 976
Résultat net des sociétés mises en équivalence	-654	21 326	21 476
Dotations nettes aux amortissements dépréciations et provisions	8 565	31 442	9 043
Variations de juste valeur et actualisation des dettes et créances	- 195 295	- 658 953	- 35 126
Charges et produits calculés liés aux stocks options	1 891	3 400	1 488
Charges d'impôt (y compris impôts différés)	- 45 440	- 41 519	- 452
Cash flow courant avant impôts	171 085	371 528	197 405
Plus- et moins-values de cession	- 7 282	- 43 821	- 20 870
Autres produits et charges calculés	- 7 108	4 296	3 798
Coût de l'endettement financier net	95 074	155 018	69 716
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financiers net et impôts (A)	251 769	487 021	250 049
Impôts versés (B)	43 923	- 24 711	- 8 091
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité (C)	12 854	- 11 021	- 31 376
Flux net de trésorerie généré par l'activité (D) = (A+B+C)	308 545	451 289	210 582
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	- 128 210	- 576 488	- 122 762
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	549 051	476 293	296 347
Décassements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)	0	0	0
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières (titres non consolidés)	0	2 718	0
Incidence des variations de périmètre	-66 745	- 79 726	- 17 841
Dividendes reçus (sociétés mise en équivalence, titres non consolidés)	0	914	914
Autres flux liés aux opérations d'investissement	- 952	55 094	- 3 876
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié aux opérations d'investissement	- 34 381	- 921	- 11 732
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)	318 763	- 122 116	141 050
Apport en capital des minoritaires des sociétés intégrées	0	32	0
Sommes reçues lors de l'exercice des stocks-options	4 536	3 135	2 510
Rachats et reventes d'actions propres	39	90	53
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	- 268 042	- 267 997	- 267 773
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	-217	- 82	0
Nouveaux emprunts	907 013	1 637 836	1 247 083
Remboursements d'emprunt	- 1 184 753	- 1 527 441	- 1 276 171
Intérêts financiers nets versés	- 90 611	- 159 971	- 104 277
Autres flux liés aux opérations de financement	0	- 100 223	69
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)	- 632 035	- 414 621	- 398 506
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE (D+E+F)	- 4 726	- 85 448	- 46 874
Trésorerie d'ouverture	17 811	103 258	103 258
Trésorerie de clôture	13 085	17 810	56 384

5.5. Annexe aux comptes consolidés

1. Faits significatifs

Préambule

Gecina détient, gère et développe un patrimoine immobilier de 11,8 milliards d'euros au 30 juin 2011 situé à 87 % en Ile-de-France. La foncière oriente son activité autour d'un pôle Economique constitué notamment du premier patrimoine de bureaux de France et d'un pôle Démographique d'actifs résidentiels, de résidences étudiants et d'établissements de santé. 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 FTSE4Good et Dow Jones Sustainability Index (DJSI) Stoxx. 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

1^{er} semestre 2011

Le 25 janvier 2011, Gecina a réalisé avec succès une émission obligataire de 500 M€, d'une maturité de 5 ans avec une échéance au 3 février 2016, réalisée avec un spread de 168 pb sur le taux mid-swap et offrant un coupon de 4,25 %. L'opération, lancée le 25 janvier 2011, a été sursouscrite plus de 6 fois, traduisant l'intérêt renouvelé des investisseurs européens.

Gecimed, filiale de Gecina dédiée à l'immobilier de santé, a signé le 29 mars 2011 un protocole d'accord valant promesse avec la société Foncière Sagesse Retraite (FSR) pour l'acquisition de 30 maisons de retraite médicalisées (132 000 m² pour une capacité de 2 700 lits). Ces établissements, répartis sur l'ensemble du territoire français, sont exploités par les groupes DVD (26 EHPAD) et Korian (4 EHPAD) sur la base de baux triple nets d'une durée résiduelle moyenne de 8,5 ans fermes. L'opération a été finalisée le 5 juillet 2011.

Gecina a cédé un portefeuille de 21 actifs de logistique sur la base d'un prix net vendeur de 113,7 M€ auprès de Carval (groupe Cargill), accompagné par Constructa Asset Management. Le prix induit un rendement de sortie net de 6,2 %, en excluant le coût de la vacance.

Dans le cadre de sa politique d'optimisation de son patrimoine, Gecina a cédé des actifs significatifs. Ainsi, le Groupe a vendu en juin 2011 l'immeuble Origami (34-36 avenue de Friedland, Paris, 8^{ème} arrondissement), qui totalise 4 900 m² de bureaux, pour un montant de 86 M€, faisant ressortir un taux de rendement net de 4,7 %. Par ailleurs, Gecina a cédé son patrimoine résidentiel à Lyon en bloc à un fonds d'investissement pour un montant total de 172 M€. Parallèlement, le Groupe a acquis la Tour Horizons à Boulogne Billancourt pour un montant de 308 M€ auprès du développeur Hines. Cet immeuble, conçu par Jean Nouvel et construit dans le cadre d'une certification HQE Construction, comprend une surface utile de 38 600 m² dont 15 560 m² ont été loués au Laboratoire Roche dans le cadre d'un bail ferme de 9 ans. Le rendement net de cet investissement est d'environ 5,9 %

La société AON, locataire de l'immeuble Défense Ouest à Colombes (92), a indiqué à Gecina son souhait de quitter cet immeuble avant l'échéance de son bail (mars 2017). Suite à l'accord mené sur cette rupture de bail, et AON ayant libéré les locaux au 30 juin 2011,

Gecina a comptabilisé dans ses loyers au 1^{er} semestre 2011 10,5 M€ au titre des indemnités versées par AON correspondant à l'indemnité transactionnelle proprement dite, représentant deux années de loyers (11,0 M€), l'indemnité d'exploitation (1,7 M€) nette de la reprise du solde des avantages consentis au locataire et linéarisés au titre de la norme IAS 17 (2,2 M€).

Gecina, qui détenait 98.6% de Gecimed en juin 2011, a déposé auprès de l'AMF le 31 mai 2011 un projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire (OPR-RO) visant les actions de la société Gecimed. Gecina estime en effet qu'il n'est plus opportun de conserver sa filiale Gecimed en tant que structure cotée. Le cabinet Ricol Lasteyrie et Associés a été désigné en qualité d'expert indépendant par le Conseil d'administration de Gecimed et a délivré une attestation d'équité sur le prix d'offre qui a été fixé à 2.06 € coupon détaché par titre Gecimed. La décision de conformité de l'AMF relative à l'OPR-RO a été obtenue le 21 juin 2011. Cette opération en cours à la date de clôture étant à l'initiative de Gecina, il a été procédé à l'intégration globale de Gecimed à 100 % au 30 juin 2011.

Gecina a également mis à jour le 28 juin dernier son programme EMTN de 2 milliards d'euros, créé en juillet 2010, auprès de l'AMF.

Gecina a signé un protocole d'accord avec d'anciens membres du personnel portant sur le paiement de retraites complémentaires à hauteur de 3.6 M€. Le traitement de ce protocole sera assuré par une compagnie d'assurance, au travers de modalités restant à déterminer au cours du 2^e semestre 2011.

Enfin, dans le cadre de l'amélioration de sa gouvernance, Gecina a restructuré son Conseil d'administration, qui est passé de 18 à 14 membres dont 5 administrateurs indépendants. Le Conseil d'administration a également organisé un échelonnement des mandats des administrateurs afin d'organiser un renouvellement harmonieux du conseil d'administration à l'avenir, tel que préconisé par les recommandations AFEP-MEDEF. Ces deux mesures ont été approuvées par l'Assemblée générale qui s'est tenue le 24 mai 2011.

Exercice 2010

Au cours de l'exercice, Gecina a acquis les titres de la société Anthos, propriétaire d'un immeuble de bureaux, situé à Boulogne, et livré en mars 2010.

Gecina a également porté sa participation au sein de la société Beaugrenelle de 50 à 75 % le 12 juillet 2010 et acquis 10 % de la SNC Montbrossol, avec engagement de racheter les 90 % complémentaires à l'achèvement de l'immeuble actuellement en cours de construction à Montrouge, entraînant un pourcentage d'intérêt de 100 %.

Après avoir remboursé deux emprunts obligataires pour 533 millions d'euros en février 2010, Gecina a émis en avril 2010 une Orname (obligation à option de remboursement en numéraire et/ou actions nouvelles et/ou existantes) pour un montant de 320 millions et en septembre 2010 un nouvel emprunt obligataire de 500 millions d'euros.

Gecina a également restructuré de façon conséquente son portefeuille d'instruments financiers en ayant résilié 11 opérations pour un nominal total de 3 713 millions d'euros et moyennant le paiement de soultes pour 100,7 millions d'euros. En contrepartie, de nouvelles opérations ont été souscrites pour un montant nominal de 1 350 millions d'euros.

2. Principes généraux de consolidation

2.1 Référentiel

Les comptes consolidés de Gecina et de ses filiales (« le Groupe ») sont établis conformément aux normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne. Ce référentiel est disponible sur le site Internet de la Communauté européenne : http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#iasb-adoption.

Le groupe Gecina n'étant pas concerné par l'exclusion d'IAS 39 relative à la comptabilisation des instruments financiers, ni par les normes ou interprétations d'application obligatoire en 2011 non encore adoptées par l'Union européenne, ces comptes sont également conformes aux normes IFRS telles qu'éditées par l'IASB.

Les normes et interprétations applicables pour le Groupe depuis le 1^{er} janvier 2011 n'ont pas d'impact significatif sur ses résultats et sa situation financière. Les normes et interprétations officielles éventuellement applicables postérieurement à la date d'arrêt n'ont pas été appliquées par anticipation et ne devraient pas avoir d'impact significatif sur ces comptes.

La préparation des états financiers, conformément aux normes IFRS, nécessite de retenir certaines estimations comptables

déterminantes. Le Groupe est également amené à exercer son jugement lors de l'application des méthodes comptables. Les domaines pour lesquels les enjeux sont les plus importants en terme de jugement ou de complexité, ou ceux pour lesquels les hypothèses et les estimations sont significatives au regard des états financiers consolidés, sont exposés à la Note 3.14. Les informations requises par la norme IFRS 7 relatives à la nature et aux risques liés aux instruments financiers figurent aux notes 3.8, 3.9 et 4.

Gecina n'applique pas à ce jour le Code de déontologie des SIIC établi par la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières.

2.2 Méthodes de consolidation

Les sociétés dont le Groupe détient directement ou indirectement le contrôle exclusif, de même que les sociétés dans lesquelles Gecina exerce une influence notable ou un contrôle conjoint entrent dans le périmètre de consolidation, les premières étant consolidées par intégration globale, les secondes par mise en équivalence.

2.3 Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2011, le périmètre de consolidation comprend les sociétés dont la liste est présentée ci-après.

Sociétés	SIREN	30/06/2011 % d'intérêts	Méthode de consolidation	31/12/2010 % d'intérêts	30/06/2010 % d'intérêts
Gecina	592 014 476	100,00 %	Mère	100,00 %	100,00 %
23-29, rue de Châteaudun	387 558 034	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
5 rue Montmartre	380 045 773	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
55, Rue d'Amsterdam	382 482 065	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
A.I.C.	351 054 432	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Aralog Inversiones		100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Aralog Inversiones y developpement	423 542 133	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Arnas	318 546 090	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Société Civile Immobilière Beaugrenelle	307 961 490	75,00 %	IG	75,00 %	50,00 %
Braque	435 139 423	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Braque Ingatlam	12 698 187	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Camargues Logistique	482 439 087	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Campusea (ex-Immofac)	501 705 909	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Société Civile Immobilière Capucines	332 867 001	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Clairval	489 924 035	100,00 %	IG	98,59 %	98,59 %
Colvel Windsor	477 893 366	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Compagnie Foncière de Gestion	432 028 868	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Dassault Suresnes	434 744 736	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Denis	439 986 100	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Denis Inversiones	863256457	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Ernst	439 959 859	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Ernst Belgique		100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Geciotel	428 819 064	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Gec 4	490 526 829	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Gec 7	423 101 674	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Gec 8	508 052 149	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Gec 9	508 052 008	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Gecimed	320 649 841	100,00 %	IG	98,59 %	98,55 %
Geciter	399 311 331	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Grands Bouessays	309 660 629	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Haris	428 583 611	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Haris Investycje		100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Investibail transactions	332 525 054	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Joba	392 418 216	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Khapa	444 465 017	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Labuire Aménagement	444 083 901	59,70 %	MEE	59,70 %	59,70 %
L'Angle	444 454 227	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Le Pyramidion Courbevoie	479 765 874	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Locare	328 921 432	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
S.N.C Michelet-Levallois	419 355 854	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Monttessuy 357	423 852 185	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Nikad	433 877 669	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Parigest	642 030 571	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Sadia	572 085 736	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Saint Augustin Marsollier	382 515 211	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Saint Genis Industries	382 106 706	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %

IG : intégration globale
MEE : mise en équivalence
NC : non consolidé

Sociétés	SIREN	30/06/2011 % d'intérêts	Méthode de consolidation	31/12/2010 % d'intérêts	30/06/2010 % d'intérêts
Société des Immeubles de France (Espagne)		100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Société Hotel d'Albe	542 091 806	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Société Immobilière et Commerciale de Banville	572 055 796	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SPIPM	572 098 465	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SPL	397 840 158	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Tour H15	309 362 044	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Val Notre Dame	343 752 903	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %

ENTRÉE DE PÉRIMÈTRE 2009

Bami Newco		49,00 %	MEE		49,00 %
------------	--	---------	-----	--	---------

ENTRÉE DE PÉRIMÈTRE 2010

Annemasse	528 229 917	100,00 %	IG	100,00 %	
Anthos	444 465 298	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Montbrossol	380 249 326	100,00 %	IG	100,00 %	

ENTRÉE DE PÉRIMÈTRE 2011

Gec 10	529 783 649	100,00 %	IG		
Gec 11	530 019 009	100,00 %	IG		
SAS Horizons	444 454 128	100,00 %	IG		
SCI Saulnier Square	530 843 663	100,00 %	IG		

SORTIE DE PÉRIMÈTRE 2009

16 VE Investissements	352 396 899	Liquidée	IG	Liquidée	Liquidée
77/81, Bld Saint-Germain	431 570 530	Fusionnée	IG	Fusionnée	Fusionnée
Fedim	440 363 513	Fusionnée	IG	Fusionnée	Fusionnée
Gessi	409 790 276	Liquidée	IG	Liquidée	Liquidée
Parisienne Immobilière d'Investissement 2	434 021 309	Fusionnée	IG	Fusionnée	Fusionnée
PB Îlot 1-4	437 592 672	Fusionnée	IG	Fusionnée	Fusionnée
Rue de la Faisanderie	442 504 999	Fusionnée	IG	Fusionnée	Fusionnée
Union Immobilière et de Gestion	414 372 367	Fusionnée	IG	Fusionnée	Fusionnée

SORTIE DE PÉRIMÈTRE 2010

Bami Newco		NC	MEE	49,00 %	49,00 %
Foncigef	411 405 590	Liquidée	IG	Liquidée	100,00 %
Foncirente	403 282 353	Liquidée	IG	Liquidée	100,00 %
Gec 3	428 818 512	Fusionnée	IG	Fusionnée	100,00 %
Gec 6	490 753 340	Fusionnée	IG	Fusionnée	Fusionnée
Paris Saint Michel	344 296 710	Fusionnée	IG	Fusionnée	Fusionnée
Parisienne Immobilière d'Investissement 1	434 021 200	Fusionnée	IG	Fusionnée	100,00 %
S.G.I.L.	964 505 218	Liquidée	MEE	Liquidée	36,55 %
SCI Bazincourt	449 212 562	Fusionnée	IG	Fusionnée	98,55 %
SCI Pierre Curie	443 957 014	Fusionnée	IG	Fusionnée	98,55 %

IG : intégration globale

MEE : mise en équivalence

NC : non consolidé

2.4. Retraitements de consolidation et éliminations

2.4.1. Retraitements d'homogénéisation des comptes sociaux

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

Toutes les sociétés ont procédé à un arrêté comptable au 30 juin 2011.

2.4.2. Opérations réciproques

Les opérations réciproques, ainsi que les éventuels résultats de cessions résultant d'opérations entre les sociétés consolidées sont éliminées.

2.4.3. Regroupements d'entreprises (IFRS 3)

Le coût d'acquisition correspond à la juste valeur à la date d'échange des actifs et passifs apportés et des instruments de capitaux propres émis en échange de l'entité acquise. Le goodwill

positif est comptabilisé comme un actif pour l'excédent du coût d'acquisition sur la part d'intérêt de l'acquéreur, dans la juste valeur des actifs et passifs acquis, en tenant compte de la fiscalité latente qui est inscrite au poste d'impôts différés. Le goodwill négatif est porté en compte de résultat.

Lorsque l'acquisition porte sur une entité constituée d'un groupement d'actifs et de passifs sans activité commerciale au sens d'IFRS 3, cette acquisition ne relevant pas de regroupement d'entreprises, elle est enregistrée comme une acquisition d'actifs et de passifs sans constater de goodwill.

2.5. Conversion des monnaies étrangères

La monnaie de fonctionnement du Groupe est l'euro. Les opérations réalisées par les filiales situées hors de la zone euro sont converties au cours de clôture pour les éléments de bilan et au cours moyen de la période pour le compte de résultat. Les écarts de change constatés sur les postes du bilan à l'ouverture de l'exercice et sur le résultat de l'exercice sont inscrits sur une ligne distincte des capitaux propres.

3. Méthodes comptables

3.1. Patrimoine immobilier

3.1.1. Immeubles de placement (IAS 40)

Les immeubles détenus durablement et destinés à être mis en location dans le cadre de contrats de location simple, et/ou détenus pour valoriser le capital, sont considérés comme des immeubles de placement.

Lors de leur acquisition, les immeubles de placement sont inscrits au bilan pour leur valeur d'acquisition frais et droits inclus.

Les frais financiers liés aux opérations de construction ainsi que les indemnités d'éviction, versées dans le cadre de restructurations d'immeubles, sont immobilisés.

Les contrats de biens acquis en crédit-bail s'analysent comme des contrats de location financement et sont inscrits à l'actif du bilan, et les emprunts correspondants sont repris au passif dans les dettes financières. Corrélativement, les redevances sont annulées et la charge financière liée au financement, ainsi que la juste valeur du bien, sont constatées conformément aux méthodes comptables du Groupe.

Gecina a opté pour la valorisation de ses immeubles de placement à la juste valeur. La société a choisi, par convention, de retenir la valeur bloc des immeubles dans les comptes consolidés. Cette valeur bloc s'entend hors droits de mutation et est déterminée par des experts indépendants (au 30 juin 2011 : BNPP Real Estate, Catella, CB Richard Ellis Bourdais, Foncier Expertise et Jones Lang LaSalle) qui valorisent le patrimoine du Groupe dans une perspective de détention durable au 30 juin et au 31 décembre de chaque exercice et qui prend en compte les travaux immobilisés. Les expertises sont réalisées conformément aux règles de la profession d'expert immobilier en utilisant les méthodes

d'évaluation de la valeur vénale de chacun des actifs, conformément aux prescriptions de la charte de l'expertise en évaluation immobilière. Gecina valorise désormais l'ensemble de ses actifs à partir d'une expertise indépendante, y compris ceux acquis sur le semestre et qui auparavant ne faisaient pas l'objet d'une expertise spécifique. Sur la période écoulée, aucun actif n'est toutefois concerné par cette évolution.

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

valeur de marché n – (valeur de marché n-1 + montant des travaux et dépenses capitalisés de la période n)

Les immeubles de placement en cours de réaménagement sont comptabilisés à la juste valeur.

Les immeubles en construction ou acquis en vue de leur restructuration ou faisant l'objet d'une restructuration, sont comptabilisés à la juste valeur lorsque celle-ci peut être évaluée de façon fiable. Cette juste valeur est déterminée par les experts sur la base de l'évaluation du prix de sortie de l'immeuble, déduction faite de l'ensemble des coûts directs et indirects liés à l'opération de développement qui restent à engager.

Le Groupe estime qu'un immeuble en cours de construction peut être évalué de façon fiable à la juste valeur lorsque les fondations de l'actif immobilier sont achevées et que sa commercialisation est avancée. En tout état de cause la mise à la juste valeur sera réalisée lorsque l'actif serait hors d'eau.

Néanmoins, lorsque l'actif est d'ores et déjà loué et que la signature des marchés de travaux est suffisamment avancée pour estimer avec fiabilité le coût de la construction, la mise à la juste valeur de l'actif en développement pourra être réalisée. Tel est le cas sur le semestre pour l'actif Le Vélum à Lyon comptabilisé en juste valeur au 30 juin 2011; l'impact de la mise à la juste valeur s'élevant à 8 M€.

Méthodologie d'évaluation :

Chaque actif immobilier est évalué séparément par un expert indépendant. L'actif est évalué à sa valeur vénale de marché qui correspond au prix auquel sa vente pourrait être effectuée entre des parties bien informées consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normales, sans prendre en compte les considérations de financement à la date de l'évaluation.

a) Immobilier de bureaux

La valeur vénale de chaque actif est déterminée à partir des résultats des trois méthodes suivantes. Dans le cas où une différence entre le résultat des trois méthodes atteint ou dépasse 10 %, l'expert a la possibilité de déterminer la valeur la plus pertinente.

- Méthode par comparaison directe : cette méthode consiste à comparer le bien faisant l'objet de l'expertise à des transactions effectuées sur des biens équivalents en nature et en localisation, à des dates proches de la date d'expertise.
- Méthode par capitalisation du revenu net : cette méthode consiste à retenir un revenu constaté ou potentiel puis à le capitaliser sur la base d'un taux de rendement attendu par un investisseur pour un même type d'actif. L'assiette de revenus est généralement constituée, soit par le loyer annuel net hors taxes et hors charges locatives, soit par la valeur locative de marché. Pour les locaux occupés l'expert procède à une analyse bail par bail des conditions juridiques, financières et du marché de location. Pour les locaux vacants, la valeur locative de marché est prise en référence en tenant compte des délais de relocation, d'éventuels travaux de rénovation et d'autres frais divers.
- Méthode par actualisation des flux futurs (Discounted Cash Flow) : la valeur du bien est égale à la somme actualisée des flux financiers attendus par l'investisseur, y compris la revente supposée au terme d'une durée de détention de 10 ans. Le prix de revente en fin de période est déterminé sur la base du cash flow net de l'année 11 capitalisé à un taux de rendement. Le taux d'actualisation est déterminé sur la base du taux d'intérêt sans risque (type Obligation Assimilable du Trésor 10 ans) majoré d'une prime de risque associée à l'immeuble et définie par comparaison avec des taux d'actualisation pratiqués sur les flux générés par des actifs de même nature.

b) Immobilier résidentiel

La valeur vénale bloc de chaque actif est déterminée à partir des résultats des deux méthodes suivantes : comparaison directe et capitalisation des revenus. Dans le cas où une différence entre le résultat des deux méthodes atteint ou dépasse 10 %, l'expert a la possibilité de déterminer la valeur la plus pertinente.

- Méthode par comparaison directe : elle est identique à la méthode retenue pour l'immobilier de bureau.

- Méthode par capitalisation du revenu : elle est identique à la méthode retenue pour l'immobilier de bureau appliquée aux revenus bruts, conformément aux recommandations de l'AFREXIM.

c) Valeur lots des immeubles résidentiels et mixtes

La valeur lots est utilisée pour les immeubles en vente par appartements (voir Note 3,1.2).

La valeur lots est déterminée à partir des prix unitaires au m² constatés sur le marché pour des locaux vacants. L'expertise prend en compte des abattements pour refléter les délais et frais de commercialisation ainsi que la marge d'intermédiation liés à la réalisation de l'ensemble des lots. Ces abattements sont différenciés en fonction de l'importance des immeubles et du nombre de lots attachés. Les lots diffus de bureaux, ainsi que les locaux commerciaux de pieds d'immeubles sont ensuite rajoutés pour leurs valeurs estimées sur la base de deux méthodes : comparaison directe et capitalisation du revenu.

Pour les immeubles dont le processus de vente par lots a été initié, la valorisation procède de la même méthodologie en ajustant les abattements appliqués à la situation de commercialisation réelle de l'immeuble.

d) Patrimoine de logistique, d'établissements de santé et d'hôtels

La valeur vénale bloc de chaque actif est déterminée à partir des résultats des deux méthodes suivantes : capitalisation des revenus et actualisation des flux futurs (DCF). Dans le cas où une différence entre le résultat des deux méthodes atteint ou dépasse 10 %, l'expert a la possibilité de déterminer la valeur la plus pertinente.

3.1.2. Actifs destinés à la vente (IFRS 5)

Lorsque le Groupe s'est engagé à céder un actif ou un groupe d'actifs, il le classe en tant qu'actif détenu en vue de la vente, en actif courant au bilan pour sa dernière juste valeur connue.

Les immeubles inscrits dans cette catégorie sont valorisés de la manière suivante :

- Immeubles mis en vente en bloc : valeur d'expertise en bloc hors droits, sous déduction des frais et commissions nécessaires à leur cession.
- Immeubles sous promesse de vente : valeur de vente inscrite dans la promesse de vente sous déduction des frais et commissions nécessaires à leur cession.
- Immeubles mis en vente par lots : valeur d'expertise en lots (voir Note 3.1.1) après prise en compte des divers coûts, délais et aléas qui seront supportés du fait de leur commercialisation. Si l'immeuble est vendu à plus de 60%, l'actif est comptabilisé à la valeur des dernières transactions enregistrées.

3.1.3. Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles (IAS 16)

L'immeuble du siège social situé 16, rue des Capucines à Paris est valorisé à son prix de revient. Il fait l'objet d'amortissement selon la méthode des composants, chaque composant étant amorti de manière linéaire sur sa durée d'utilité (de 10 à 60 ans).

Les autres immobilisations corporelles sont enregistrées au coût d'acquisition et sont amorties linéairement sur des durées de 3 à 10 ans.

Lorsqu'il existe un indice de perte de valeur, la valeur comptable d'un actif est immédiatement dépréciée pour le ramener à sa valeur recouvrable, laquelle est déterminée à partir d'une expertise indépendante effectuée selon les méthodes décrites en 3.1.1.

3.1.4. Immobilisations incorporelles (IAS 38)

Les immobilisations incorporelles correspondent essentiellement à des logiciels.

Les coûts liés à l'acquisition de licences de logiciels sont inscrits à l'actif sur la base des coûts encourus pour acquérir et pour mettre en service les logiciels concernés. Ces coûts sont amortis sur la durée d'utilité estimée des logiciels (entre trois et cinq ans).

3.2. Titres de participation

3.2.1. Titres en équivalence

Les participations dans les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint ou une influence notable sont inscrites au bilan pour la quote-part de situation nette à la date d'arrêt retraitée, selon les principes comptables du Groupe. Une perte de valeur est comptabilisée si la valeur d'utilité de la participation devient durablement inférieure à sa valeur nette comptable.

Dans le cas où la quote-part du Groupe dans les capitaux propres négatifs d'une entreprise en équivalence vient à dépasser la valeur comptable de sa participation, celle-ci est retenue pour une valeur nulle et le Groupe cesse de prendre en compte sa quote-part dans les pertes à venir, à moins que le Groupe n'ait l'obligation ou l'intention de soutenir financièrement cette participation.

3.2.2. Participations non consolidées

Les titres de participation non consolidés sont évalués à leur juste valeur. Les variations de juste valeur sont inscrites en capitaux propres jusqu'à la date de cession. Lorsqu'il s'agit d'une dépréciation durable les moins-values latentes constatées dans les capitaux propres sont comptabilisées en résultat.

3.2.3. Autres immobilisations financières

Les prêts, créances et autres instruments financiers sont comptabilisés selon la méthode du coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Lorsqu'il existe une dépréciation durable, celle-ci est comptabilisée en résultat.

3.3. Stocks

Les immeubles acquis sous le régime fiscal de marchand de biens, dans la perspective d'une revente rapide, sont inscrits en stocks pour leur coût d'acquisition. Ils font éventuellement l'objet d'une dépréciation lorsque la valeur d'expertise de l'immeuble, établie par un expert indépendant, est inférieure à sa valeur comptable.

3.4. Créances d'exploitation

Les créances sont comptabilisées pour le montant initial de la facture, déduction faite des dépréciations évaluées sur la base du risque de non recouvrement.

Les créances locataires quittancées sont dépréciées de manière systématique en fonction de l'ancienneté des créances et de la situation des locataires.

Il est appliqué un taux de dépréciation au montant hors taxe de la créance diminuée du dépôt de garantie.

Locataire parti : 100 %

Locataire dans les lieux :

- créance entre 3 et 6 mois : 25 %
- créance entre 6 et 9 mois : 50 %
- créance entre 9 et 12 mois : 75 %
- au delà de 12 mois : 100 %

Les dépréciations ainsi déterminées sont ajustées afin de tenir compte des situations particulières.

3.5. Disponibilités et équivalents

Les disponibilités et les OPCVM de trésorerie figurent au bilan pour leur juste valeur.

3.6. Actions propres (IAS 32)

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

3.7. Rémunération en actions (IFRS 2)

Gecina a mis en place un plan de rémunération qui est dénoué en instruments de capitaux propres (options sur actions ou attributions d'actions gratuites). L'incidence des services rendus par les salariés en échange de l'octroi d'options ou de l'attribution d'actions gratuites est comptabilisée en charges en contrepartie des capitaux propres. Le montant total comptabilisé en charges sur la période d'acquisition des droits est déterminé par référence à la juste valeur des instruments de capitaux propres octroyés.

À chaque date de clôture, le nombre d'options susceptibles de devenir exerçables est réexaminé. Le cas échéant, l'impact de la révision des estimations est comptabilisé au compte de résultat avec un ajustement correspondant dans les capitaux propres. Les sommes perçues, lorsque les options sont levées, sont créditées aux postes de capitaux propres, nettes des coûts de transaction directement attribuables.

3.8. Instruments financiers (IAS 39)

La norme IAS 39 distingue deux types de couverture de taux d'intérêt :

- la couverture d'éléments inscrits au bilan dont la juste valeur fluctue en raison d'un risque de taux (« fair value hedge »)
- la couverture d'un risque de variabilité des flux futurs (« cash flow hedge ») qui consiste à fixer les flux futurs d'un instrument financier à taux variable.

Certains instruments dérivés attachés à des financements spécifiques sont qualifiés d'instruments de couverture de flux futurs au sens de la réglementation comptable. Seule la variation de juste valeur de la partie efficace de ces dérivés, mesurée par des tests d'efficacité prospectifs et rétrospectifs, est portée en capitaux propres. La variation de juste valeur de la part inefficace de la couverture est inscrite au compte de résultat lorsqu'elle s'avère significative.

Pour une large part, la couverture du risque de taux de Gecina est assurée par un portefeuille de dérivés non affectés de manière spécifique qui ne répondent pas aux critères d'éligibilité de la comptabilité de couverture. De plus, certains dérivés ne sont pas qualifiables comptablement d'instruments de couverture. Ces instruments dérivés sont donc enregistrés au bilan à leur juste valeur avec inscription des variations de juste valeur au compte de résultat. La variation de valeur des instruments dérivés est comptabilisée pour la part récurrente et lorsqu'applicable (amortissement des primes d'options ou primes périodiques) au sein des frais financiers au même titre que les intérêts payés ou reçus au titre de ces instruments, et pour la part non récurrente (juste valeur hors amortissement de prime ou primes périodiques) au sein des variations de valeur des instruments financiers. Le cas échéant, les résiliations d'instruments dérivés sont considérées comme non récurrentes, de sorte que le résultat de cession ou de résiliation est comptabilisé au compte de résultat au sein des variations de valeur des instruments financiers.

La détermination de la juste valeur résulte de la mise en œuvre de techniques de valorisation mises en place par le Groupe basées sur la méthode des « flux forward » actualisés, et du modèle Black & Scholes pour les produits optionnels. Les valorisations sont également confortées par des confirmations d'organismes bancaires.

Les valeurs mobilières sont inscrites sous cette rubrique à l'actif du bilan pour leur juste valeur et les variations de valeur sont comptabilisées au compte de résultat.

3.9. Passifs financiers (IAS 32 et 39)

Les emprunts bancaires sont majoritairement constitués d'emprunts amortissables et de lignes de crédit à moyen et long terme 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.

Les passifs financiers, y compris les émissions EMTN, sont présentés au coût amorti (net du coût de transaction) selon la méthode du taux d'intérêt effectif, à l'exception de l'emprunt

obligatoire convertible de type Orname, comptabilisé à la juste valeur par contrepartie du compte de résultat, cette juste valeur étant déterminée sur la base du cours coté.

Les dépôts de garantie sont considérés comme des passifs à court terme et ne font l'objet d'aucune actualisation.

3.10. Provisions et passifs non financiers à long terme

La norme IAS 37 requiert l'actualisation des passifs à long terme non rémunérés.

L'actualisation de la dette d'« exit tax » liée à l'option pour le régime SIIC n'est comptabilisée que lorsque cela est considéré comme significatif.

3.11. Engagements sociaux

La norme IAS 19 précise les règles de comptabilisation des avantages consentis au personnel (à l'exception des rémunérations en actions qui relèvent de l'IFRS 2).

Les avantages à court terme (salaires, congés payés, contributions sociales, intéressement...) qui sont dus dans les douze mois suivant la fin de l'exercice au cours duquel les membres du personnel ont rendu les services correspondants, font l'objet d'une comptabilisation en « charges à payer » figurant au passif du bilan sous la rubrique « dettes fiscales et sociales ».

Les avantages à long terme correspondent à des avantages dus pendant la période d'activité du salarié (primes anniversaires).

Les avantages postérieurs à l'emploi correspondent aux indemnités de fin de carrière et aux engagements de retraite supplémentaire envers certains salariés.

L'évaluation de ces engagements est réalisée sur l'hypothèse d'un départ volontaire du salarié.

Ces engagements qui concernent le régime à prestations définies pour les retraites supplémentaires font l'objet de versements à des organismes extérieurs.

Il n'y a pas d'avantages postérieurs à l'emploi accordés aux dirigeants.

Les écarts actuariels sont enregistrés au compte de résultat.

L'engagement net résultant de la différence entre les fonds versés et la valeur probable des avantages consentis est calculé par un actuaire selon la méthode dite des « unités de crédit projetées », le coût de la prestation étant calculé sur la base des services rendus à la date de l'évaluation.

3.12. Impôts

3.12.1. Régime de droit commun

Pour les sociétés ne relevant pas du régime SIIC, les impôts différés résultant des décalages temporaires d'impositions ou de déductions sont calculés selon la méthode du report variable sur la totalité des différences temporaires existant dans les comptes individuels ou provenant des retraitements de consolidation ou des éliminations de résultats internes. Ils apparaissent dès lors que la valeur

comptable d'un actif ou d'un passif est différente de sa valeur fiscale. Un impôt différé actif net n'est constaté sur les reports déficitaires que dans la mesure où son imputation sur des bénéfices taxables futurs est considérée comme probable. Les impôts différés sont déterminés en utilisant les taux d'imposition des lois de finances votées à la date d'arrêté des comptes et susceptibles de s'appliquer à la date de réalisation de ces impôts différés. La même règle s'applique pour les actifs détenus à l'étranger.

3.12.2. Régime S.I.I.C.

L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux réduit de 19 % (avant la loi de finance rectificative du 28 décembre 2008, le taux était de 16,5 %) sur les plus-values latentes relatives aux immeubles et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés.

Les résultats relevant du régime SIIC sont exonérés d'impôt sous certaines conditions, notamment de distribution. Toutefois, pour les sociétés nouvellement acquises, il est calculé au taux de 19 % un passif d'impôt différé correspondant au montant de la taxe de sortie que ces sociétés devront acquitter au moment de leur option pour le régime SIIC, cette option rentrant dans la stratégie d'acquisition.

3.13. Reconnaissance des loyers (IAS 17)

Les loyers sont enregistrés au compte de résultat lors du quittement. Toutefois, en application de la norme IAS 17, les avantages accordés aux locataires des secteurs de l'immobilier d'entreprise et de santé (principalement des franchises et paliers de loyers) sont linéarisés sur la durée ferme du bail. La durée d'étalement retenue tient compte, le cas échéant, des avantages complémentaires au-delà de la première durée ferme du bail.

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

3.14. Estimations et jugements comptables déterminants

Pour l'établissement des Comptes consolidés, le Groupe utilise des estimations et formule des jugements, qui sont régulièrement mis à jour et sont fondés sur des informations historiques et sur d'autres facteurs, notamment des anticipations d'événements futurs jugés raisonnables au vu des circonstances.

Les estimations risquant de façon importante d'entraîner un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et des passifs au cours de la période suivante sont analysées ci-après.

La juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur un marché organisé (tels que les dérivés négociés de gré à gré) est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation. Le Groupe retient les méthodes et hypothèses qui lui paraissent les plus adéquates en se basant principalement sur les conditions de marché existant à la date de clôture. La valeur de réalisation de ces instruments peut, elle aussi, s'avérer significativement différente de la juste valeur retenue pour l'arrêté comptable.

La juste valeur du patrimoine immobilier, qu'il soit détenu durablement ou destiné à la vente, est déterminée notamment en se basant sur l'évaluation du patrimoine effectuée par des experts indépendants selon des méthodes décrites aux paragraphes 3.1.1. et 3.1.2. Toutefois, compte tenu du caractère estimatif inhérent à ces évaluations, il est possible que le résultat de cession de certains immeubles diffère significativement de l'évaluation effectuée, même en cas de cession dans les quelques mois suivant l'arrêté comptable.

L'évaluation de la valeur d'utilité et de la juste valeur des titres de participation est déterminée sur la base d'estimations qui reposent sur les diverses informations dont dispose le Groupe à la date de clôture. Il est possible que des informations nouvelles, obtenues postérieurement à la clôture, influent significativement sur cette évaluation.

4. Gestion des risques financiers et opérationnels

4.1. Description des principaux risques et incertitudes

Le chapitre 11 du Document de référence 2010 de Gecina contient une description détaillée des facteurs de risques auxquels le Groupe est exposé. Il n'est pas anticipé de risques ou incertitudes autres que ceux présentés dans ce document.

4.2. Le risque de marché immobilier

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose le Groupe au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des loyers.

Toutefois, cette exposition est atténuée car :

- les actifs sont essentiellement détenus dans une perspective de long terme et valorisés dans les comptes pour leur juste valeur, même si cette dernière est déterminée sur la base d'estimations décrites au paragraphe 3.1.1 ci-dessus.

- les loyers facturés sont issus d'engagements de location dont la durée et la dispersion sont susceptibles d'atténuer l'effet des fluctuations du marché locatif.

Pour ce qui concerne les projets de développement, la recherche de locataires est lancée lors de la décision d'investissement et donne lieu à la conclusion de Baux en l'Etat Futur d'Achèvement (BEFA). Ces BEFA contiennent des clauses relatives à la définition de l'achèvement, au délai d'achèvement, et aux pénalités de retard.

Ce risque est quantifié en Note 6.6

4.3. Le risque de marché financier

La détention d'actifs financiers détenus durablement ou disponibles à la vente expose le Groupe au risque de fluctuation de la valeur de ces actifs. L'analyse et la quantification du risque portant sur les instruments dérivés de couverture sont en note 6.8.

Par ailleurs, Gecina peut être soumise à l'évolution du cours de bourse dans des investissements financiers, mais aussi au travers des titres d'autocontrôle détenus. Gecina a mis en place un programme de rachat d'actions et dans ce cadre détient un certain nombre de ses actions. Une baisse du cours de l'action Gecina n'a pas d'impact sur les Comptes consolidés, mais uniquement sur les Comptes sociaux : cependant, une baisse du cours de l'action Gecina de 5 % par rapport au niveau du 30 juin 2011 n'entraînerait aucune provision dans les Comptes sociaux de Gecina.

4.4. Le risque de contrepartie

Bénéficiant d'un portefeuille de clients de plus de 2 000 entreprises locataires, d'une grande diversité sectorielle, et d'environ 16 000 locataires individuels, le Groupe n'est pas exposé à des risques significatifs de concentration. Dans le cadre de son développement, le Groupe veille à acquérir des actifs dont le portefeuille locatif est basé notamment sur des critères de sélection des locataires et des sûretés fournies par ces derniers. Lors des relocations, un dossier détaillé doit être fourni par le locataire et une analyse de sa solidité financière est menée. Les procédures de sélection des locataires et de recouvrement permettent de maintenir un taux de pertes sur créances satisfaisant.

Les opérations financières, notamment de couverture du risque de taux, sont réalisées avec un panel large d'institutions financières de premier plan. Une mise en concurrence est réalisée pour toute opération financière significative et le maintien d'une diversification satisfaisante des ressources et des intervenants est un critère de sélection. Gecina n'est pas matériellement exposée à une unique contrepartie bancaire sur son portefeuille de dérivés.

4.5. Le risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité s'effectue au moyen d'une constante surveillance de la durée des financements, de la permanence des lignes de crédit disponibles et de la diversification

des ressources. Elle est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels de financement et, à court terme, par le recours à des lignes de crédit confirmées, non tirées, et à des programmes de cessions d'actifs. Le détail des échéances de la dette est fourni en Note 5.10.1 avec une description des différentes limites susceptibles d'affecter les conditions de rémunération ou des clauses d'exigibilité anticipée, prévues dans les conventions de crédit.

4.6 Le risque de taux d'intérêt

La politique de gestion du risque de taux d'intérêt de Gecina, qui inclut l'utilisation d'instruments dérivés, vise à limiter l'impact d'une variation des taux d'intérêt sur le résultat du Groupe, une part significative des financements du Groupe étant à taux variable. Dans ce contexte, un cadre de gestion a été présenté et validé par le Comité d'Audit de la société, lequel définit notamment un horizon de gestion, un pourcentage de couverture requis sur l'horizon de temps, des niveaux cibles de couverture et les instruments permettant cette gestion (essentiellement caps, floors et swaps). Le risque de taux est analysé et quantifié en Note 5.10.2, et 6.8 de même que l'analyse en sensibilité du risque de taux. La politique de couverture du risque de taux d'intérêt de Gecina est principalement mise en œuvre au niveau global (ie non affectée de manière spécifique à certains financements). Par conséquent, elle ne répond pas à la qualification comptable d'instruments de couvertures et la variation de juste valeur apparaît donc au compte de résultat, selon les modalités décrites en note 3.8.

4.7. Le risque de change

Le Groupe réalise l'essentiel de ses activités dans la zone euro et la quasi-totalité du chiffre d'affaires, les charges d'exploitation, les investissements, les actifs et les passifs du Groupe sont libellés en euros. En l'occurrence, le Groupe n'est exposé à un risque de change qu'au niveau de ses deux filiales du secteur logistique situées en Pologne et en Hongrie, de manière très marginale.

5. Notes sur le bilan consolidé

5.1. Patrimoine immobilier

5.1.1. Tableau de mouvement du patrimoine

Patrimoine

(en milliers d'euros)	Au 30/06/10	Au 31/12/10	Acquisitions	Cessions	Amortissements et provisions	Variation de juste valeur	Variation de périmètre	Virements de poste à poste	Au 30/06/2011
Immeubles de placement	9 765 414	10 116 219	338 600	- 19	0	220 663	0	- 121 716	10 553 747
Immeubles en restructuration	441 513	832 892	98 239	0	0	- 25 296	0	- 110 639	795 196
Immeubles d'exploitation	68 568	67 845	0	0	711	0	0	0	67 134
Immeubles en vente (actif courant)	180 242	650 184	817	- 541 751	0	- 2 992	0	232 355	338 613
Immeubles en stock (actif courant)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Patrimoine	10 455 737	11 667 140	437 656	-541 770	711	192 375	0	0	11 754 690

5.1.2. Analyse des acquisitions (droits et frais inclus)

Les acquisitions ont concerné :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2011
Horizons à Boulogne-Billancourt (bureaux)	311 364
Acquisitions d'immeubles	311 364
Travaux de restructuration	98 239
Travaux de rénovation	28 053
Travaux	126 292
TOTAL ACQUISITIONS	437 656

5.1.3. Détail des produits de cession

Voir Note 6.5.

5.2. Immobilisations financières

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
Titres de participation non consolidés	109 421	109 421	34 942
Créances rattachées aux titres de participation	0	0	9 325
Avance à SCI Beaugrenelle	0	0	98 024
Avance sur acquisitions immobilières	66 586	65 569	65 519
Dépôts et cautionnements	2 164	2 213	2 242
Autres immobilisations financières	746	770	767
Total	178 916	177 973	210 819
Provision pour dépréciation ⁽¹⁾	-168 980	-168 761	-103 478
TOTAL NET	9 936	9 212	107 341
<i>(1) Provisions pour dépréciation</i>			
<i>Titres de participation et créances rattachées</i>	-109 341	-109 341	-44 175
<i>Avance sur acquisitions immobilières</i>	-59 639	-59 420	-59 303
	-168 980	-168 761	-103 478

La provision pour dépréciation reste stable sur la période à 169 M€ et se rapporte à la participation de 49% dans la société espagnole Bami intégralement dépréciée (109 M€) et à l'avance sur acquisition immobilière consentie à la société espagnole Bamolo dépréciée à hauteur de 60 M€.

5.3. Titres en équivalence

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

Ce poste inclut au 30 juin 2011 la seule quote-part de la société La Buire (activité de cession de lots de terrains détenus à Lyon), la société Bami n'étant plus mise en équivalence à compter du 31 décembre 2010, Gecina n'ayant plus d'influence notable sur cette société à compter de cette date.

Les éléments de contribution de La Buire au bilan et au compte de résultat consolidés au 30 juin 2011 sont non significatifs (respectivement 4.5 M€, correspondant à la quote-part de capitaux propres détenue par le Groupe et 0.7 M€ au titre de la part de résultat allouée au Groupe).

5.4. Impôts différés actif et passif

Les impôts différés actif comprennent les déficits reportables ainsi que des décalages temporaires d'actifs d'impôts des sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés.

<i>Impôts différés nets (en milliers d'euros)</i>	30/06/2010	31/12/2010	Augmentations	Diminutions	30/06/2011
Juste valeur des immeubles	- 32 325	- 18 595	- 905	1 961	- 15 729
Déficits reportables	1 996	301	0	0	301
Dérivés	0	0	0	0	0
Autres	- 6 117	- 3 614	- 1 613	0	- 5 227
TOTAL	- 36 446	- 21 908	- 2 518	1 961	- 20 655

5.5. Immeubles en vente

Les mouvements relatifs aux immeubles en vente sont inclus dans le tableau global de variation du patrimoine (voir note 5.1.1).

Le montant des immeubles en vente se décompose en :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
Immeubles en vente par bloc	218 450	490 752	56 557
Immeubles en vente par lots	120 163	159 432	123 685
TOTAL	338 613	650 184	180 242

5.6. Clients et comptes rattachés

La répartition des créances nettes par secteur est indiquée en Note 7. Au 30 juin 2011, le montant des créances clients en retard de paiement et non provisionnées est non significatif.

Le solde brut progresse sur la période (+7 M€) compte tenu de la hausse des charges facturables non quittancées par rapport à fin 2010, l'apurement de ces charges survenant habituellement sur le second semestre.

Les dépréciations de créances augmentent de 4 M€ et se rattachent pour l'essentiel au secteur de la logistique avec le provisionnement de nouvelles créances relatives à deux clients dont l'encours global est déprécié à 75 %.

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
Clients facturés	25 862	27 462	29 588
Charges non quittancées à apurer	16 414	10 170	17 199
Étalement des franchises et paliers de loyers (IAS 17)	44 346	41 558	43 786
Clients et comptes rattachés (brut)	86 622	79 190	90 573
Dépréciation de créances	- 17 867	- 13 603	- 14 667
Clients et comptes rattachés (net)	68 755	65 587	75 906

5.7. Autres créances de l'actif courant

Les autres créances augmentent de 21 M€, principalement du fait de la comptabilisation d'une créance relative à la cession d'un entrepôt en Hongrie (11 M€) et d'une créance de TVA de 4 M€ relative à l'immeuble Horizons à Boulogne acquis en juin 2011.

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
Taxe sur la valeur ajoutée ⁽¹⁾	32 260	26 597	39 493
Impôt sur les sociétés ⁽²⁾	5 131	6 149	5 315
Autres créances de l'actif circulant ⁽³⁾	60 208	44 475	34 888
VALEURS BRUTES	97 599	77 221	79 696
Provisions pour dépréciation	- 5 116	- 5 847	- 2 439
VALEURS NETTES	92 483	71 374	77 257
(1) Dont :			
TVA sur Gecimed	1 054	1 802	16 086
TVA sur Annemasse	3 055	2 209	
TVA sur Beaugrenelle	5 731	2 337	
TVA sur Horizons	3 996		
TVA sur Montbrossol	4 372	1 144	
(2) Dont produits à recevoir de l'État	3 825	3 875	4 272
(3) Dont :			
Avances de trésorerie aux participations	6 021	6 018	8 819
Acomptes sur acquisitions d'immeubles	0	221	1 770
Syndics et gestions extérieures	3 486	3 760	2 791
Créance sur cession d'immobilisations financières	2 300	2 300	2 300
Consignations sur promesses d'achat	716	779	1 100
Organismes sociaux débiteurs	2 280	364	2 171

5.8 Disponibilités et équivalents

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
OPCVM monétaires	14 478	16 329	35 991
Produits à recevoir et autres	8	0	7
Comptes courants bancaires	1 942	8 298	20 386
Disponibilités et valeurs mobilières (brut)	16 427	24 627	56 384
Découverts bancaires	- 3 342	- 6 816	0
Disponibilités et valeurs mobilières (net)	13 085	17 811	56 384

5.9 Capitaux propres consolidés

Voir l'état comptable précédent la présente annexe, au chapitre 5 paragraphe 3 « tableau de variation des capitaux propres consolidés ».

5.10 Emprunts, dettes financières et instruments financiers

5.10.1 Emprunts et dettes financières

<i>Encours de la dette</i> <i>En milliers d'euros</i>	Encours 30/06/2011	Remboursements < 1 an	Encours 30/06/2012	Remboursements 1 à 5 ans	Encours 30/06/2016	Remboursements au delà de 5 ans
Dettes à taux fixe	2 030 612	- 578 428	1 452 185	- 1 396 930	55 255	- 55 255
Ornane	320 000	0	320 000	- 320 000	0	0
Impact de la juste valeur de l'Ornane	37 835	0	37 835	- 37 835	0	0
Obligations	1 484 311	- 489 536	994 775	- 994 775	0	0
Emprunts bancaires	1 072	- 1 072	0	0	0	0
Crédits-baux	102 476	- 12 186	90 290	- 35 035	55 255	- 55 255
Intérêts provisionnés et autres dettes	84 918	- 75 634	9 284	- 9 284	0	0
Dettes à taux variable	3 151 829	- 366 229	2 785 600	- 1 894 288	891 312	- 891 312
Billets de trésorerie	66 000	- 66 000	0	0	0	0
Emprunts à taux variables et révisables	1 755 841	- 40 623	1 715 219	- 982 603	732 616	- 732 616
Lignes de crédit	1 076 000	- 225 000	851 000	- 740 000	111 000	- 111 000
Crédits-baux	250 646	- 31 264	219 382	- 171 685	47 696	- 47 696
Découverts bancaires	3 342	- 3 342	0	0	0	0
Dettes brutes	5 182 442	- 944 657	4 237 785	- 3 291 218	946 567	- 946 567
Trésorerie (taux variable)						
Sicav, placements et produits à recevoir	14 485	- 14 485	0	0	0	0
Disponibilités	1 942	- 1 942	0	0	0	0
Total trésorerie	16 427	- 16 427	0	0	0	0
Dettes nettes						
à taux fixe	2 030 612	- 578 428	1 452 185	- 1 396 930	55 255	- 55 255
à taux variable	3 135 402	- 349 802	2 785 600	- 1 894 288	891 312	- 891 312
Total dettes nettes	5 166 015	- 928 230	4 237 785	- 3 291 218	946 567	- 946 567
Lignes de crédit disponibles	885 000	- 100 000	785 000	- 785 000	0	0
Flux futurs d'intérêts sur la dette	0	131 212	0	313 150	0	151 711

Ce tableau met en évidence le notionnel restant de l'emprunt obligataire convertible de type Ornane ainsi que l'impact de sa mise à la juste valeur. Par conséquent, l'emprunt obligataire convertible apparaît à sa valeur de marché composée de sa valeur nominale (320 M€) et l'impact de la mise à juste valeur (38 M€). Par ailleurs, la dette est détaillée pour sa valeur au bilan.

Type des emprunts obligataires	EMTN	Ornane	EMTN	EMTN
Date d'émission	1 ^{er} juin 2004	09-avr-10	17-sept-10	03-févr-11
Montant d'émission (en millions d'euros)	498,3	320,0	500,0	500
Prix d'émission / conversion	996,56 €	111,05 €	49 803,50€	99 348 €
Prix de remboursement	1 000 €	N/A	50 000 €	100 000 €
Taux de conversion	N/A	1,06	N/A	N/A
Nombre de titres émis	500 000	2 881 586	10 000	5 000
Taux nominal	4,88 %	2,125 %	4,50 %	4,25 %
Date d'échéance	25 janvier 2012	01 janvier 2016	19 septembre 2014	03 février 2016

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 2011, s'élèvent à 596 millions d'euros.

La répartition du remboursement des 945 millions d'euros de la dette brute à moins d'un an est la suivante :

	3 ^e trimestre 2011	4 ^e trimestre 2011	1 ^{er} trimestre 2012	2 ^e trimestre 2012	Total
<i>En milliers d'euros</i>	170 811	214 747	503 161	55 936	944 655

La juste valeur de la dette brute retenue pour le calcul de l'ANR est de 5 182 millions d'euros au 30 juin 2011.

Clauses de défaut (« covenants »)

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

	Norme de référence ⁽¹⁾	Situation au 30/06/2011	Situation au 31/12/2010	Situation au 30/06/2010
Dette financière nominale nette/Valeur réévaluée du patrimoine (bloc)	maximum 50 %	43,87 %	44,35 %	45,71 %
Excédent Brut d'Exploitation (hors cessions)/ Frais financiers	minimum 2,25 x/2,50 x	2,70	3,09	3,51
Valeur des garanties/valeur du patrimoine (bloc)	maximum 20 %	16,60 %	16,94 %	18,42 %
Valeur minimum du patrimoine détenu (bloc)	minimum 8 milliards d'euros	11 695	11 662	10 638

(1) sauf exception temporaire

Clauses de changement de contrôle

Emprunt obligataire de 494 millions d'euros à échéance janvier 2012 : un changement de contrôle entraînant une baisse de la notation en catégorie « Non investment grade », non réhaussée à « Investment Grade » dans les 270 jours peut engendrer le remboursement anticipé de l'emprunt.

Emprunt obligataire de 500 millions d'euros à échéance septembre 2014 : un changement de contrôle entraînant une baisse de la

notation en catégorie « Non investment grade », non réhaussée à « Investment Grade » dans les 120 jours peut engendrer le remboursement anticipé de l'emprunt.

Emprunt obligataire de 500 millions d'euros à échéance février 2016 : un changement de contrôle entraînant une baisse de la notation en catégorie « Non investment grade », non réhaussée à « Investment Grade » dans les 120 jours peut engendrer le remboursement anticipé de l'emprunt.

5.10.2. Instruments financiers

Les seuls instruments financiers détenus par le Groupe sont des instruments de couverture. Les instruments financiers détenus par le Groupe sont traités sur le marché de gré à gré et valorisés à partir de données de marché et de modèles de valorisation.

Portefeuille des dérivés <i>En milliers d'euros</i>	Encours 30/06/2011	échéances ou date d'effet < 1 an	Encours 30/06/2012	échéances ou date d'effet 1 à 5 ans	Encours 30/06/2016	échéances ou date d'effet au delà de 5 ans
Portefeuille des dérivés en vigueur au 30 juin 2011						
Swaps payeurs taux fixes	2 284 479	2 755	2 287 234	- 1 387 234	900 000	- 900 000
Caps, floors	1 679 200	- 291 200	1 388 000	- 488 000	900 000	- 900 000
Swaps receveurs taux fixes	498 000	- 498 000	0	0	0	0
Swaps taux variables contre taux variables	250 000	- 250 000	0	0	0	0
Total	4 711 679	- 1 036 445	3 675 234	- 1 875 234	1 800 000	- 1 800 000
Portefeuille des dérivés à effet différé ⁽¹⁾						
Swaps payeurs taux fixes	0	0	0	0	0	0
Caps, floors	0	0	0	0	0	0
Achat / vente d'options sur swaps payeurs de taux fixe	0	- 100 000	- 100 000	100 000	0	0
Achat / vente d'options sur collar	0	- 50 000	- 50 000	50 000	0	0
Swaps receveurs taux fixes	0	0	0	0	0	0
Swaps taux variables contre taux variables	0	0	0	0	0	0
Total	0	- 150 000	- 150 000	150 000	0	0
Total portefeuille des dérivés						
Swaps payeurs taux fixes	2 284 479	2 755	2 287 234	- 1 387 234	900 000	- 900 000
Caps, floors	1 679 200	- 291 200	1 388 000	- 488 000	900 000	- 900 000
Achat / vente d'options sur swaps payeurs de taux fixe	0	- 100 000	- 100 000	100 000	0	0
Achat / vente d'options sur collar	0	- 50 000	- 50 000	50 000	0	0
Swaps receveurs taux fixes	498 000	- 498 000	0	0	0	0
Swaps taux variables contre taux variables	250 000	- 250 000	0	0	0	0
TOTAL	4 711 679	- 1 186 445	3 525 234	- 1 725 234	1 800 000	- 1 800 000
Flux futurs d'intérêts sur les dérivés	0	46 791	0	46 353	0	1 944

(1) les montants positifs dans les colonnes « remboursements » correspondent à une mise en place des dérivés.

Couverture de la dette brute (<i>en milliers d'euros</i>)	30/06/2011
Dette brute à taux fixe	2 030 612
Dette à taux fixe transformée à taux variable	- 498 000
Dette résiduelle à taux fixe	1 532 612
Dette brute à taux variable	3 151 829
Dette à taux fixe transformée en taux variable	498 000
Dette brute à taux variable après transformation de dette à taux variable	3 649 829
Swaps payeurs taux fixes	- 2 284 479
Dette brute à taux variable non swappée	1 365 350
Options	- 1 679 200
Dette à taux variable non couverte	- 313 850

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
Actif non courant	27 158	43 361	23 004
Actif courant	7 285	0	2
Passif non courant	- 127 879	- 171 378	- 329 010
Passif courant	- 1 290	- 4 984	- 3 348
TOTAL	- 94 726	- 133 001	- 309 352

La variation de la valeur des instruments dérivés s'explique par une variation de valeur positive de 38,3 millions d'euros liée à l'évolution des taux depuis la fin de l'année 2010 (contre 37,1 millions d'euros avec l'amortissement des primes sur option et les primes périodiques sur option désormais comptabilisé en frais financiers).

5.11. Provisions pour risques et charges

En milliers d'euros	30/06/2010	31/12/2010	Dotations	Reprises	Utilisations	30/06/2011
Redressement fiscaux	51 652	12 291	0	0	0	12 291
Engagements sociaux	9 387	10 160	621	- 34	0	10 747
Engagements Espagne	0	25 000	0	0	0	25 000
Autres litiges	6 931	1 464	1487	- 50	- 100	2 801
Engagements d'acquisitions	24 544	0	0	0	0	0
TOTAL	92 514	48 915	2 108	- 84	- 100	50 839

Au sein du périmètre de consolidation, certaines sociétés ont fait l'objet de vérifications fiscales ayant abouti à des notifications de redressement qui, pour l'essentiel, sont contestées. 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.

La garantie de Gecina de 20 millions d'euros, contre-garantissant la garantie de 20 millions d'euros de la filiale SIF Espagne dans le cadre de la restructuration des financements (dont la banque

Eurohypo est chef de file) de sa participation de 49 % dans Bami Newco et la caution solidaire de 5 millions d'euros accordée à FCC Construcción dans le cadre de la réalisation par Bami Newco d'un siège social à Madrid restent provisionnées du fait de la situation financière de Bami Newco.

Les autres litiges portent pour l'essentiel sur des litiges avec divers locataires.

La provision pour engagements d'acquisitions recouvrait le risque de perte de valeur estimée sur l'engagement ferme restant d'acquisitions d'immeubles à Boulogne-Billancourt (92). Il n'existe plus d'engagement au 30 juin 2011, le dernier actif ayant été livré.

5.12. Dettes fiscales et sociales

Les dettes sociales sont stables tandis que les dettes fiscales progressent sur le semestre de 25 M€ essentiellement du fait du provisionnement des impôts locaux réglés en fin d'année. La hausse de 14 M€ par rapport au 30 juin 2010 est le fait de la comptabilisation de la TVA immobilière sur des actifs résidentiels livrés sur le second semestre 2010.

En milliers d'euros	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
Dettes sociales	22 092	21 238	22 187
Taxe de sortie (« exit tax »)	9 139	11 136	8 321
Autres dettes fiscales (dont TVA à payer et taxes locales)	55 952	31 273	41 725
Dettes fiscales et sociales	87 183	63 647	72 233
dont dettes non courantes	3 994	5 991	3 148
dont dettes courantes	83 189	57 656	69 086

5.13. Autres dettes

Les autres dettes varient sous l'effet des clients créiteurs qui diminuent de 5 M€ lesquels se rapportent aux loyers perçus d'avance.

En milliers d'euros	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
Clients créiteurs	26 044	30 694	22 232
Créiteurs divers ⁽¹⁾	21 097	21 237	21 925
Produits comptabilisés d'avance	1 826	1 577	1 080
AUTRES DETTES	48 967	53 508	45 237
(1) dont :			
Dividendes à payer	1 350	877	1 100
Avance Beaugrenelle			2 124
Versements reçus sur refacturation de travaux		125	523
Syndics et gestions extérieures	946	1 611	3 168
Encaissements sur sinistres	3 259	3 259	3 259
Comptes bloqués de sociétés absorbées	3 848	3 848	4 534
Séquestres	2 438	2 438	2 452
Indemnités locataires (centre Beaugrenelle)	2 012	2 491	0

5.14. Engagements hors bilan

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
Engagements donnés			
Engagements hors bilan donnés liés au financement			
Swaps	3 431 479	3 853 963	1 658 517
Floors	1 716 200	2 269 400	3 422 600
Swaptions	150 000	150 000	1 550 000
Engagements hors bilan donnés liés aux activités opérationnelles			
Cautions, avals, garanties	51 590	52 495	58 499
Dettes garanties par des sûretés réelles ⁽¹⁾	1 587 936	1 592 956	1 563 727
Promesses de vente ou options d'acquisition d'immeubles	810 663	877 407	609 559
Total des engagements donnés	7 747 868	8 796 221	8 862 902
Engagements reçus			
Engagements hors bilan reçus liés au financement			
Swaps	3 431 479	3 853 963	1 658 517
Caps	2 279 200	3 632 400	4 222 600
Swaptions	150 000	150 000	1 550 000
Lignes de crédit non utilisées	885 000	850 000	511 000
Engagements hors bilan reçus liés aux activités opérationnelles			
Promesses de vente ou options d'acquisition d'immeubles	810 663	877 407	609 559
Créance garantie par une hypothèque	5 880	6 098	6 216
Garanties financières pour activités de gestion et transactions	7 030	7 030	7 030
Autres	73 500	4000	10 530
Total des engagements reçus	7 642 752	9 380 898	8 575 452

(1) liste des immeubles faisant l'objet d'une sûreté réelle :

4 cours de l'île Seguin, Boulogne Billancourt
 8 avenue Delcassé 75008 PARIS
 3-5 rue Paul Dautier 78 Vélizy Villacoublay
 148-152 rue de Lourmel, 75015
 4-16, av Léon Gaumont. 93 Montreuil
 334-342 rue Vaugirard, 159-169 rue Blomet. 75015
 418-432 Rue Estienne d'Orves et 25-27 et 33 rue de Metz. 92 Colombes
 ZAC Charles de Gaulle. 92 Colombes
 ZAC Danton 16, 16 bis 18 à 28, avenue de l'Arche - 34, avenue Léonard de Vinci
 2-4, quai Michelet, Levallois Perret
 ZAC Seguin, Rives de Seine, 65, quai Georges Gorse, Boulogne Billancourt
 101, avenue des champs-Élysées, 75008 Paris
 30 cliniques de l'activité santé

Les instruments financiers (swaps, swaptions, caps, floors et collars) sont indiqués pour leur notionnel. Leur juste valeur est inscrite au bilan.

Dans le cadre du droit individuel à la formation (DIF), au 30 juin 2011 les salariés du Groupe ont acquis 58 836 heures cumulées (après déduction des heures utilisées depuis la mise en place du DIF), soit un coût potentiel maximal estimé à 5 883 milliers d'euros.

5.15. Comptabilisation des actifs et passifs financiers

En milliers d'euros	Actifs/Passifs évalués à la juste valeur par le compte de résultat	Actifs/Passifs détenus jusqu'à l'échéance	Prêts et créances	Passifs au coût amorti	Coût historique	Juste valeur par capitaux propres	TOTAL	Juste Valeur
Immobilisations financières ⁽¹⁾		3 838	6 098				9 936	9 936
Titres en équivalence					4 520		4 520	7 574
Disponibilités	16 427				0		16 427	16 427
Instruments financiers ⁽²⁾	34 443				0		34 443	34 443
Autres actifs ⁽¹⁾					161 238		161 238	161 238
Total actifs financiers	50 870	3 838	6 098	0	165 758	0	226 564	229 618
Dettes financières non courantes	357 836	2 885 174		994 775			4 237 785	4 237 785
Instruments financiers ⁽²⁾	127 901					1 268	129 169	129 169
Dettes financières courantes		455 121		489 536			944 657	944 657
Autres passifs ⁽¹⁾					344 613		344 613	344 613
Total passifs financiers	485 737	3 340 295	0	1 484 311	344 613	1 268	5 656 224	5 656 224

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

(2) La juste valeur des instruments dérivés est de niveau 2 selon IFRS 7.

6. Notes sur le compte de résultat consolidé

6.1. Revenus locatifs

Le chiffre d'affaires de Gecina distingue les revenus locatifs par nature du contrat de bail tandis que l'analyse sectorielle (note 7) est basée sur l'organisation de gestion interne du Groupe.

Les revenus locatifs bruts sont de hausse de 12,4 M€ sur ceux de 2010 à même période, hausse imputable en quasi-totalité aux indemnités perçues sur le départ d'AON (10,5 M€ nets de reprise IAS 17).

Les loyers futurs minimaux à recevoir jusqu'à la prochaine date de résiliation possible au titre des contrats de location simple des actifs tertiaires et de diversification (hôtels et logistique), sont les suivants :

En milliers d'euros	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
À moins d'un an	365 673	387 744	336 854
Entre 1 et 5 ans	1 254 055	1 337 689	926 051
À plus de 5 ans	492 758	581 422	433 589
TOTAL	2 112 486	2 306 855	1 696 494

6.2. Charges d'exploitation directes

Elles se composent :

- des charges locatives qui incombent au propriétaire, des charges liées aux travaux, des frais de contentieux éventuels ainsi que des frais liés à la gestion immobilière ;
- de la quote-part des charges locatives refacturables par nature qui restent à la charge du Groupe, essentiellement sur les locaux vacants.

Les charges refacturées se composent des produits locatifs liés à la refacturation aux locataires des charges leur incombant, dont 1,3 M€ d'indemnités travaux perçues après le départ d'AON.

6.3. Services et autres produits

Ils comprennent essentiellement des éléments suivants :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
Produits des activités de services	1 757	4 131	1 390
Indemnités sur sinistres	241	1 235	368
Reprises de subventions d'investissement	63	201	60
Autres	896	2 074	455
TOTAL BRUT	2 957	7 641	2 273
Charges	- 554	- 1 406	- 500
TOTAL NET	2 403	6 235	1 773

6.4. Frais de structure

Les frais de structure (composés des frais de personnel et de gestion) augmentent de 3,5 % par rapport à juin 2010, notamment sous l'impact des coûts de fermeture de l'agence de Lyon (1.5 M€).

Les frais de structure se décomposent ainsi :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
Charges de personnel	- 26 087	- 53 657	- 25 934
Frais de gestion nets	- 13 088	- 26 160	- 11 913
TOTAL	- 39 175	- 79 817	- 37 847

6.5. Résultat de cessions

Les cessions ont représenté :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
Ventes en bloc	465 426	272 410	170 501
Ventes en lots	93 360	209 531	129 054
Cession de stock			
Produits de cession	558 786	481 941	299 555
Ventes en bloc	- 461 597	- 263 708	- 165 871
Ventes en lots	- 80 172	- 168 763	- 109 605
Cession de stock			
Valeur nette comptable	- 541 769	- 432 471	- 275 476
Ventes en bloc	- 8 346	- 3 427	- 1 843
Ventes en lots	- 1 389	- 2 223	- 1 364
Cession de stock			
Frais sur ventes	- 9 735	- 5 650	- 3 207
Ventes en bloc	- 4 517	5 275	2 787
Ventes en lots	11 799	38 545	18 085
Cession de stock		0	0
Plus values de cession	7 282	43 820	20 872
Plus values fiscales	18 548	151 436	100 300

6.6. Variation de valeur des immeubles

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

En millions d'euros	31/12/2010	30/06/2011	Variation	%
Bureaux	5 327	5 318	- 9	- 0,2 %
Logistique	317	292	- 25	- 7,9 %
Hôtels	275	276	1	0,4 %
Résidentiel	3 183	3 469	286	9,0 %
Santé	726	731	5	0,7 %
Immeubles de placement - périmètre comparable	9 828	10 086	258	2,6 %
Variation de valeur de projets livrés et acquisitions 2011			- 3,5	
Variation de valeur des projets en cours			- 21,8	
Variation de valeur des engagements d'acquisition			0,0	
Variation de valeur des actifs en vente			- 3,0	
Variation de valeur			230	
Travaux immobilisés			- 22,2	
Frais d'acquisition, écarts de conversion et autres			- 15,4	
VARIATION DE VALEUR INSCRITE AU COMPTE DE RESULTAT 2011			192,4	

Une situation défavorable du marché immobilier pourrait avoir un impact négatif sur l'évaluation du patrimoine du Groupe, ainsi que sur le résultat opérationnel. À titre d'exemple, une baisse du marché immobilier se traduisant par une hausse de 50 points de base (0,5 %) des taux de capitalisation, pourrait entraîner une baisse de la valorisation de l'ordre de 8,5 % de

l'ensemble du patrimoine immobilier (partant de l'hypothèse qu'une telle baisse concerne l'ensemble des différents segments d'activité immobilière de Gecina), soit environ 925 millions d'euros sur la base de la valorisation en bloc des actifs au 30 juin 2011, et aurait un impact défavorable du même ordre sur le résultat consolidé de Gecina.

6.7. Frais financiers nets

Les frais financiers nets incluent notamment (i) les intérêts, coupons ou dividendes, reçus ou payés, à recevoir ou à payer, sur les actifs et passifs financiers, (ii) des profits et pertes nets relatifs aux actifs détenus à des fins de transaction (OPCVM et autres titres détenus dans une optique court terme), et (iii) l'amortissement linéaire des primes sur option et les primes périodiques sur option :

En milliers d'euros	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
Charge nette de la dette	- 95 452	- 157 872	- 72 637
Gains (pertes) de conversion	875	- 309	- 560
Produits financiers de placement	267	2 010	2 025
Autres produits (charges)	- 763	1 153	1 456
TOTAL	- 95 073	- 155 018	- 69 716

Le coût moyen de la dette s'est élevé à 4,16 % au cours du 1^{er} semestre 2011.

Sur la base du portefeuille de couverture existant et compte tenu des conditions contractuelles au 30 juin 2011, une hausse des taux d'intérêt de 0,5 % entraînerait une charge financière supplémentaire en 2011 de 4 millions d'euros. Une baisse des taux d'intérêt de 0,5 % se traduirait par une réduction des charges financières en 2011 de 1 million d'euros.

6.8. Variation de valeur des instruments financiers

Tous ces instruments financiers ont pour objet la couverture de la dette du Groupe. Aucun d'entre eux n'est détenu à des fins spéculatives.

La variation positive de la juste valeur des instruments financiers au 30 juin 2011 comprend la variation positive de la juste valeur des instruments dérivés non strictement adossés, de 38 M€, et la variation négative de l'Ornane, de 35 M€.

La variation de la juste valeur des instruments dérivés (38 M€) se décompose elle-même principalement en :

- un écart favorable de la juste valeur des instruments de couverture globale payeurs de taux fixe pour 47 M€;
- un écart défavorable de la juste valeur des instruments de couverture globale payeurs de taux variable pour 9 M€.

La variation positive de la juste valeur des instruments dérivés strictement adossés est inscrite en capitaux propres pour 1 M€, de même que celle concernant les sociétés en équivalence.

Sur la base du portefeuille au 30 juin 2011, la variation de juste valeur du portefeuille de dérivés, consécutive à une hausse de 0,5 % des taux, serait de + 76 millions d'euros inscrits en résultat et + 0,2 million d'euros comptabilisés en capitaux propres. La variation de juste valeur pour une baisse de 0,5 % des taux serait de - 77 millions d'euros inscrits en résultat et - 0,2 million d'euros en capitaux propres.

6.9. Impôt

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
Impôt sur les bénéficiaires	44 207	28 390	4 031
Taxe de sortie	0	- 7 988	0
Impôts différés	1 234	21 118	- 3 579
TOTAL	45 441	41 520	452

Les impôts (45,4 M€) comprennent un produit d'impôt perçu de l'administration fiscale de 44,5 M€ (dont 11,7 M€ d'intérêts), soldant un litige ayant trait aux provisions pour dépréciation d'immeubles.

Un produit d'impôt différé a été comptabilisé au titre des variations des justes valeurs des immeubles de placement et des instruments dérivés relatives à des sociétés ne relevant pas du régime SIIC.

La loi de finances pour 2010, votée le 30 décembre 2009, a supprimé la taxe professionnelle à compter de 2010 et l'a

remplacée par la Contribution Economique Territoriale (CET) qui comprend deux nouvelles contributions : la Cotisation Foncière des Entreprises (CFE) assise sur les valeurs locatives foncières de la taxe professionnelle et la Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE), assise sur la valeur ajoutée résultant des comptes annuels. Le Groupe comptabilise la CFE (qui porte principalement sur le siège social) en charges opérationnelles. Concernant la CVAE, le Groupe l'appréhende comme un impôt sur le résultat. Du fait des modalités d'écrêtement et de progressivité de la CVAE, l'impôt différé n'est pas significatif à la date d'arrêt.

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
Résultat avant impôt	355 347	995 639	222 000
Impôt théorique à 34,43 %	122 357	342 828	76 441
Effet des différentiels de taux entre France et étranger	173	1 730	- 981
Effets des différences permanentes et temporaires	955	- 9 728	- 2 755
Sociétés mises en équivalence	225	- 7 343	- 1 144
Effet régime SIIC	- 123 415	- 337 703	75 764
Litiges fiscaux	- 46 313	- 31 303	6 009
CVAE	577		
TOTAL	- 167 797	- 384 347	76 893
Produits (charges) d'impôts effectifs constatés	- 45 440	- 41 519	452
TAUX EFFECTIF D'IMPÔT	- 12,79 %	- 4,17 %	- 0,20 %

6.10. Résultat par action

Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net attribuable aux actionnaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période. Le résultat par action dilué est calculé en divisant le résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice ajusté des effets des instruments de capitaux propres à émettre lorsque les conditions d'émission ou de conversion (dans le cas de l'Ornane) sont remplies et de l'effet dilutif des avantages consentis aux salariés par l'attribution de stock-options et d'actions gratuites.

	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
Résultat net part du Groupe (<i>en milliers d'euros</i>)	402 900	998 245	200 853
Nombre moyen d'action pondéré avant dilution	61 045 825	60 911 312	60 898 618
Résultat net part du groupe par action, non dilué (<i>en euros</i>)	6,60	16,39	3,30
Résultat net part du Groupe après effet des titres dilutifs (<i>en milliers d'euros</i>)	405 351	998 987	200 853
Nombre moyen d'action pondéré après dilution	62 033 636	61 481 701	61 417 399
Résultat net part du groupe par action, dilué (<i>en euros</i>)	6,53	16,25	3,27

6.11. Note sur le tableau de flux de trésorerie consolidé

L'impact en numéraire des acquisitions et cessions de filiales consolidées se décompose de la façon suivante, il comprend pour l'essentiel le prix d'acquisition des titres de la société propriétaire de l'actif Horizons à Boulogne (67,1 M€).

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
Prix d'acquisition des titres	68 899	78 154	17 902
Trésorerie acquise	- 2 154	1 572	- 60
Acquisitions nettes de la trésorerie acquise	66 745	79 726	17 842
Prix net de cession de titres			
Trésorerie cédée	0	0	0
Cessions nettes de la trésorerie cédée	0	0	0
Incidence des variations de périmètre	66 745	79 726	17 842

6.12. Actif Net Réévalué - bloc

L'Actif Net Réévalué est calculé à partir des fonds propres consolidés qui intègrent la juste valeur en bloc hors droits des immeubles de placement, des immeubles en restructuration et des immeubles destinés à la vente ainsi que des instruments dérivés.

S'y ajoutent :

- les plus-values latentes sur les immeubles valorisés au bilan à leur coût historique tels que l'immeuble d'exploitation et les immeubles en stock des sociétés mises en équivalence calculées à partir des valeurs d'expertise en bloc hors droits déterminées par des experts indépendants,

- la prise en compte de la fiscalité afférente aux sociétés ne relevant pas du régime SIIC.
- la juste valeur des dettes financières, en ce compris les EMTN dont l'évaluation porte sur la composante taux hors effet d'évaluation du spread de crédit émetteur.

L'Actif Net Réévalué par action est calculé en rapportant l'ANR au nombre d'actions en fin de période hors autocontrôle.

L'Actif Net Réévalué dilué par action prend en compte l'impact de la dilution résultant des instruments de capitaux propres à émettre lorsque les conditions d'émission sont remplies. Il est ensuite rapporté au nombre d'actions potentielles susceptibles d'être créées par l'exercice de ces instruments.

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
Capital et réserves consolidées	6 244,0	6 101,8	5 303,1
Plus-values latentes	31,5	32,7	26,6
Plus- (moins-) value latente sur la dette	4,2	- 9,4	- 7
Impôts et autres	- 1,2	- 1,9	- 0,9
ANR non dilué - bloc	6 278,4	6 123,2	5 321,8
Nombre d'actions (hors autodétention)	61 066 889	60 988 537	60 912 271
ANR non dilué par action - bloc (en euros)	102,81	100,40	87,37
ANR (non dilué)	6 278,4	6 123,2	5 321,8
+ Impact stock-options	61,4	37,4	17,1
ANR dilué - bloc	6 339,8	6 160,6	5 338,9
Stock-options	987 811	822 302	567 656
Nombre dilué d'actions (hors autodétention)	62 054 700	61 810 839	61 479 927
ANR dilué par action - bloc (en euros)	102,16	99,67	86,84

À la différence de l'ANR 2010, l'ANR au 30 juin 2011 dilué par action prend en compte l'amortissement de l'avantage consenti aux bénéficiaires des stocks options. Hors prise en compte de cet élément, l'ANR 2011 est ramené à 102,05 € par action soit un effet de - 0,11 € / action.

7. Information sectorielle

Le Groupe qui n'exerce son activité que sur le territoire français (à l'exception d'une activité très réduite dans d'autres pays européens) est organisé en deux pôles (regroupant six secteurs principaux) et un secteur annexe :

- Pôle économique regroupant le secteur tertiaire (bureaux et de commerces), le patrimoine de bâtiments à usage de logistique et le patrimoine de murs d'hôtels ;

- Pôle démographique composé du résidentiel traditionnel (patrimoine de logements), du patrimoine de résidences pour étudiants et le patrimoine d'établissements de santé ;
- secteur annexe des activités de prestations de services immobiliers (sociétés Locare et CFG).

Compte de résultat des secteurs d'activité au 30/06/2011

En milliers d'euros	Pôle économique			Pôle démographique			Prestations de services	Total des secteurs
	Tertiaire	Logistique	Hôtels	Résidentiel	Santé	Résidences Etudiants		
Produits d'exploitation								
Loyers tertiaires	179 461			7 514				186 975
Loyers résidentiels	2 452			79 756				82 208
Loyers santé					25 350			25 350
Loyers logistique		14 328						14 328
Loyers hôtels			9 808					9 808
Loyers résidences étudiants						3 317		3 317
Chiffre d'affaires: loyers	181 913	14 328	9 808	87 270	25 350	3 317	0	321 986
Charges sur immeubles	35 565	7 422	281	28 956	3 460	1 282		76 965
Charges refacturées	- 28 677	- 3 264	- 377	- 14 117	- 2 823	- 351		- 49 608
Remboursement sur sinistres								0
Marge locative	175 025	10 170	9 905	72 431	24 713	2 386	0	294 629
% marge locative/loyers	96,2 %	71,0 %	101,0 %	83,0 %	97,5 %	71,9 %		91,5 %
Services et autres produits nets	386	162	0	135	402	116	1203	2 404
Remboursement sur sinistres								0
Charges de personnel								- 26 087
Frais de gestion nets								- 13 088
Excédent brut d'exploitation								257 858
Résultats de cessions	3 641	- 4 448	1	8 087	0	1		7 282
Variation de valeur des immeubles	- 57 629	- 28 757	199	268 324	3 491	6 748		192 376
Amortissements								- 2 151
Dépréciations nettes								- 7 067
Résultat opérationnel								448 298
Frais financiers nets								- 95 074
Amortissements et provisions à caractère financier								- 219
Variation de valeur des instruments financiers								2 920
Résultat net des sociétés mises en équivalence								654
Résultat avant impôts								356 579
Impôts								45 441
Intérêts minoritaires								880
Résultat net consolidé (part du Groupe)								402 900
Actifs et passifs par secteurs au 30 juin 2011								
Immeubles de placement	6 684 655	298 413	275 600	3 555 160	747 271	128 230	0	11 689 328
Dont acquisitions	311 364	0	0	0	0	0	0	311 364
Dont immeubles en vente	215 450	0	0	123 163	0	0	0	338 613
Montants dûs par les locataires	50 690	14 077	309	16 963	3 765	377	442	86 622
Dépôts de garantie reçus des locataires	42 679	2 744	0	19 302	13	738	0	65 477

Compte de résultat des secteurs d'activité au 31/12/2010

En milliers d'euros	Pôle économique			Pôle démographique			Prestations de services	Total des secteurs
	Tertiaire	Logistique	Hôtels	Résidentiel	Santé	Résidences Etudiants		
Produits d'exploitation								
Loyers tertiaires	329 787			15 047				344 834
Loyers résidentiels	5 204			162 955				168 159
Loyers santé					47 031			47 031
Loyers logistique		32 055						32 055
Loyers hôtels			19 405					19 405
Loyers résidences étudiants						5 286		5 286
Chiffre d'affaires: loyers	334 991	32 055	19 405	178 002	47 031	5 286	0	616 770
Charges sur immeubles	72 164	13 666	924	60 252	6 878	1 587	1408	156 879
Charges refacturées	- 53 602	- 5 988	- 507	- 27 922	- 6 100	- 553		- 94 672
Remboursement sur sinistres								0
Marge locative	316 429	24 377	18 988	145 672	46 253	4 252	- 1 408	554 563
% marge locative/loyers	94,5 %	76,0 %	97,9 %	81,8 %	98,3 %	80,4 %		89,9 %
Services et autres produits nets	1388	720	254	740	128	280	4133	7 643
Remboursement sur sinistres								0
Charges de personnel								- 53 657
Frais de gestion nets								- 26 160
Excédent brut d'exploitation								482 389
Résultats de cessions	4 817	- 1526	570	39 530	- 86			43 820
Variation de valeur des immeubles	470 474	- 136 141	10 228	372 800	38 914	6 903		763 178
Amortissements								- 4 148
Dépréciations nettes								4 206
Résultat opérationnel								1 289 445
Frais financiers nets								- 155 018
Amortissements et provisions à caractère financier								- 34 560
Variation de valeur des instruments financiers								- 104 226
Résultat net des sociétés mises en équivalence								- 21 327
Résultat avant impôts								974 314
Impôts								41 520
Intérêts minoritaires								- 17 589
Résultat net consolidé (part du Groupe)								998 245
Actifs et passifs par secteurs au 31 décembre 2010								
Immeubles de placement	6 507 403	440 542	275 400	3 527 088	737 066	111 795		11 599 294
Dont acquisitions	423 734			2 399	11 379			437 512
Dont immeubles en vente	125 566	119 163		405 455	0			650 184
Montants dûs par les locataires	49 806	10 726	9	15 892	2 027	90	640	79 190
Dépôts de garantie reçus des locataires	41 453	4 224		19 646	13	644		65 979

Compte de résultat des secteurs d'activité au 30/06/2010

En milliers d'euros	Pôle économique			Pôle démographique			Prestations de services	Total des secteurs
	Tertiaire	Logistique	Hôtels	Résidentiel	Santé	Résidences Etudiants		
Produits d'exploitation								
Loyers tertiaires	166 478			7 644				174 122
Loyers résidentiels	2 627			82 218				84 845
Loyers santé					22 179			22 179
Loyers logistique		16 414						16 414
Loyers hôtels			9 691					9 691
Loyers résidences étudiants						2 327		2 327
Chiffre d'affaires: loyers	169 105	16 414	9 691	89 862	22 179	2 327	0	309 578
Charges sur immeubles	35 392	6 029	337	29 817	3 056	639		75 270
Charges refacturées	- 26 145	- 3 022	- 332	- 15 341	- 2 892	- 242		- 47 974
Remboursement sur sinistres	- 257	- 3	0	- 107	0	0		- 367
Marge locative	160 115	13 410	9 686	75 493	22 015	1 930	0	282 649
% marge locative/loyers	94,7 %	81,7 %	99,9 %	84,0 %	99,3 %	82,9 %		91,3 %
Services et autres produits nets	295	179	0	351	0	58	891	1 774
Remboursement sur sinistres	- 257	- 3	0	- 107	0	0		- 367
Charges de personnel								- 25 934
Frais de gestion nets								- 11 913
Excédent brut d'exploitation								246 209
Résultats de cessions								20 871
Variation de valeur des immeubles								186 122
Amortissements								- 2 159
Dépréciations nettes								1 145
Résultat opérationnel								452 188
Frais financiers nets								- 69 716
Amortissements et provisions à caractère financier								- 9 475
Variation de valeur des instruments financiers								- 150 997
Résultat net des sociétés mises en équivalence								- 21 476
Résultat avant impôts								200 524
Impôts								452
Intérêts minoritaires								- 123
Résultat net consolidé (part du Groupe)								200 853
Actifs et passifs par secteurs au 30 juin 2010								
Immeubles de placement	5 480 326	556 133	268 500	3 289 470	697 103	95 636		10 387 168
Dont acquisitions	113 464	27 351	19	47 676	1 907	9 831		200 248
Dont immeubles en vente	36 642	2 560	3 000	138 040				180 242
Montants dûs par les locataires	54 891	12 823	339	18 030	3 856	243	391	90 573
Dépôts de garantie reçus des locataires	41 954	4 180	37	20 598	13	455		67 237

8. Autres éléments d'information

8.1. Actionnariat du Groupe

Au 30 juin 2011, l'actionnariat de la société Gecina est composé ainsi :

	Nombre de titres	%
Metrovacesa	16 809 610	26,83 %
M. Rivero	10 084 735	16,10 %
M. Soler	9 568 641	15,27 %
Predica	5 145 738	8,21 %
Actionnaires non résidents	14 287 458	22,81 %
Actionnaires individuels	3 036 511	4,85 %
Autres institutionnels résidents	2 134 196	3,41 %
Actions propres	1 583 559	2,53 %
TOTAL	62 650 448	100,00 %

Depuis le 1^{er} janvier 2009 la société de droit espagnol Metrovacesa comptabilise par mise en équivalence les comptes de Gecina dont elle détient 26,83 % du capital et 27,53 % des droits de vote.

Il n'existe pas d'action disposant d'un droit de vote double ni de limitation des droits de vote.

8.2. Dividende distribué au cours de la période

Le Groupe a distribué au titre de l'exercice 2010 un dividende unitaire de 4,40 € pour un montant global de 268 515 milliers d'euros qui a été mis en paiement le 30 mai 2011.

8.3. Parties liées

Le 14 décembre 2007, Gecina avait avancé la somme de 9 850 milliers d'euros à Bami, société de droit espagnol consolidée par équivalence, dans le cadre de l'acquisition par le groupe Gecina d'un terrain à Madrid. Cette convention a fait l'objet d'une approbation par l'assemblée générale des actionnaires du 22 avril 2008. Suite aux remboursements intervenus, le solde de cette avance est de 2 685 milliers d'euros au 30 juin 2011. Bami a en outre facturé la somme de 26 milliers d'euros pour le premier semestre 2011 au titre du contrat de gestion opérationnelle et administrative de la filiale SIF Espagne. Enfin l'Assemblée Générale du 24 mai 2011 a approuvé l'octroi d'une garantie à première demande de 20 millions d'euros (voir note 5.11 et 5.14).

Par ailleurs, une caution solidaire de 5 millions d'euros impliquant SIF Espagne a été accordée à FCC Construcción dans le cadre de la réalisation par Bami Newco d'un siège social à Madrid (voir note 5.11).

Les jetons de présence versés aux administrateurs, ainsi que les informations relatives au Comité Exécutif, figurent dans la note 8.6.

8.4. Effectifs du Groupe

Effectif moyen	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
Cadres	202	201	204
Employés	196	184	190
Personnel d'immeubles	177	202	190
TOTAL	575	587	584

8.5. Options de souscription ou d'achat d'actions et actions gratuites

Date de départ d'exercice des options	Nombre d'options consenties	Prix de souscription ou d'achat	Solde à lever au 31 décembre 2010	Ajustements de plan	Options octroyées	Options levées	Options annulées, expirées ou transférées	Solde à lever au 30 juin 2011	Durée de vie restante résiduelle (en année)
27/09/2005	129 460	36,81 €	0	0		0		0	0,2
25/11/2005	278 168	48,70 €	14 887	0		8 989		5 898	0,4
12/12/2006	316 763	61,02 €	52 420	0		8 210		44 210	3,3
14/03/2008	251 249	96,48 €	236 749	0		0		236 749	4,7
12/12/2008	272 608	104,04 €	254 008	0			1 569	252 439	5,5
13/12/2009	230 260	104,72 €	200 260	0			1 569	198 691	6,5
18/12/2010	331 875	37,23 €	329 457	0		26 073		303 384	7,5
16/04/2012	252 123	78,98 €	251 913	0	0		1 569	250 344	8,8
27/12/2012	210 650	84,51 €	210 650		0			210 650	9,5

Date d'acquisition	Nombre d'actions consenties	Cours au jour de l'attribution	Solde au 31 décembre 2010	Actions acquises	Actions annulées	Solde au 30 juin 2011
13/12/2009	74 650	118,99 €	17 400	0	400	17 000
18/12/2010	109 000	47,50 €	47 000	0	0	47 000
16/04/2012	48 875	83,17 €	48 775	0	300	48 475
28/12/2010	60 850	82,48 €	60 850	0	0	60 850

La date de départ d'exercice des options et actions gratuites coïncide avec la date du conseil d'administration les ayant accordées.

8.6. Rémunération des organes d'administration et de direction

Le Conseil d'administration de Gecina du 18 décembre 2008, agissant conformément aux recommandations de son Comité des nominations et rémunérations, a pris connaissance des recommandations AFEP/MEDEF du 6 octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées. Le Conseil d'administration de Gecina a considéré que ces recommandations s'inscrivaient dans la démarche de gouvernement d'entreprise du Groupe. En conséquence, le code de gouvernement d'entreprise AFEP/MEDEF ainsi modifié est celui auquel s'est référé Gecina pour l'élaboration du rapport prévu à l'article L. 225-37 du Code de commerce en application de la loi du 3 juillet 2008 transposant la directive communautaire 2006/46/CE du 14 juin 2006.

Monsieur Bernard Michel est Président du Conseil d'Administration depuis le 16 février 2010, date de la démission de ses fonctions de Monsieur Joaquín Rivero qui a été Président-Directeur Général du 1^{er} janvier 2009 au 5 mai 2009 puis Président non exécutif du 5 mai 2009 au 16 février 2010.

Monsieur Christophe Clamageran est Directeur Général depuis le 16 novembre 2009, date de la démission de ses fonctions de Monsieur Antonio Truan qui a été Directeur Général délégué du 1^{er} janvier 2009 au 5 mai 2009 puis Directeur Général du 5 mai 2009 au 16 novembre 2009.

Rémunérations

En milliers d'euros	B. Michel		C. Clamageran	
	juin-11	déc-10	juin-11	déc-10
Rémunération fixe	150	260	250	500
Rémunération fixe (au titre de chargé de mission)	0	0	0	0
Rémunération variable (au titre de l'exercice 2010)	0	0	475	voir ci-après
Indemnisation contractuelle	0	0	0	0
Indemnités de rupture	0	0	0	0
Jetons de présence	45	115	0	0
Valeur des avantages en nature (voiture de fonction)	0	0	4	6
TOTAL	195	375	729	506

Rémunérations variables

La rémunération de Monsieur Bernard Michel ne comporte pas de rémunération variable. Les critères de performance permettant de fixer la rémunération variable de Monsieur Christophe Clamageran ont été fixés le 22 mars 2010 par le conseil d'administration :

La rémunération variable est plafonnée à 100 % de la rémunération fixe. 35 % de cette rémunération est soumise à des critères qualitatifs et 65 % à deux critères quantitatifs, à savoir :

- la progression du cash flow courant par rapport au budget (à hauteur de 25 % de la rémunération variable susceptible d'être versée au Directeur Général); et
- la progression de l'EBITDA par rapport au budget (à hauteur de 40 % de la rémunération variable susceptible d'être versée au Directeur Général).

Cash Flow Courant (réalisé/budget)	Rémunération variable	EBITDA (réalisé/budget)	Rémunération variable
> 105	25 %	> 101	40 %
> 100	20 %	> 99	32 %
> 95	15 %	> 98	25 %
> 90	10 %	> 97	15 %
< 90	0 %	< 97	0 %

Il est rappelé qu'exceptionnellement le Conseil d'Administration avait décidé lors de sa réunion du 16 novembre 2009 que, pour l'exercice 2010, la rémunération variable serait garantie à hauteur de 300 000 euros.

Rémunérations en action

Les rémunérations en actions sont composées d'attribution d'options de souscription d'action et d'actions gratuites dont la levée est soumise à des conditions de performance fixées par le conseil d'administration sur proposition du comité de gouvernance. Les opérations de couverture de ces rémunérations sont interdites par le règlement d'attribution.

La valeur en fin de période est déterminée en fonction du cours de Bourse de clôture de l'action Gecina.

En milliers d'euros	Bernard Michel		Christophe Clamageran	
	juin-11	déc-10	juin-11	déc-10
Valeurs des options d'achat d'actions fin de période	0	0	5 914	5 051
Valeurs des actions gratuites fin de période	0	0	1 156	988

Indemnités de cessation de fonctions

Monsieur Bernard Michel, tout comme son prédécesseur, Monsieur Rivero, ne bénéficie par d'indemnité de cessation de fonction. En cas de cessation de fonction de Monsieur Christophe Clamageran, les conditions de l'indemnité seront les suivantes :

- entre 1 et 2 ans d'ancienneté : une fois la rémunération globale brute (fixe et variable) au titre du mandat de Directeur Général, au titre de l'année civile précédente ;
- plus de 2 ans d'ancienneté : deux fois la rémunération globale brute (fixe et variable) au titre du mandat de Directeur Général au titre de l'année civile précédente ;
- en cas de départ à l'initiative du Directeur Général : aucune indemnité de départ.

L'indemnité ne sera versée que si le résultat opérationnel hors variation de valeur du dernier exercice (N) clos avant la cessation des fonctions est supérieur à la moyenne des 2 précédents (N-1 et N-2) résultats opérationnels hors variation de valeur précédant la cessation des fonctions. La comparaison des résultats opérationnels sera opérée en prenant en compte les évolutions du périmètre patrimonial pendant les années concernées.

Conditions de performance	Indemnité de départ
Résultat opérationnel année N hors variation de valeur > moyenne des résultats opérationnels (N-1 + N-2)	100 %
Résultat opérationnel année N hors variation de valeur < 4 % de la moyenne des résultats opérationnels (N-1 + N-2)	80 %
Résultat opérationnel année N hors variation de valeur < 8 % de la moyenne des résultats opérationnels (N-1 + N-2)	50 %
Résultat opérationnel année N hors variation de valeur < 12 % de la moyenne des résultats opérationnels (N-1 + N-2)	Aucune indemnité de départ

Messieurs Bernard Michel et Christophe Clamageran, comme leurs prédécesseurs respectifs, ne bénéficient pas de régime de retraite supplémentaire au sein du Groupe.

8.7 Litiges

Chacun des litiges connus, dans lesquels Gecina ou des sociétés du Groupe sont impliquées, a fait l'objet d'un examen à la date d'arrêtés des comptes et les provisions jugées nécessaires ont, le cas échéant, été constituées pour couvrir les risques estimés (voir également la Note 5.11 de l'annexe aux Comptes consolidés).

L'Association de Défense des Actionnaires Minoritaires et un ancien administrateur de Gecina ont déposé plainte en 2009 entre les mains du Doyen des Juges d'instruction. Cette plainte vise notamment certaines des opérations décrites au paragraphe 4.1 du chapitre 4 "Comptes consolidés" qui peuvent concerner l'ancien Président du Conseil d'Administration de Gecina, Monsieur Joaquín Rivero, lequel a présenté sa démission de ses fonctions de Président lors de la réunion du Conseil d'Administration du 16 février 2010, au cours de laquelle il a été remplacé par Monsieur Bernard Michel. Le Conseil d'Administration a par ailleurs pris acte de la cessation de l'ensemble des fonctions exécutives de M. Rivero au sein du Groupe.

Une information judiciaire, confiée à M. Van Ruymbeke, Juge d'instruction à Paris, a été ouverte à la suite de cette plainte.

La société entend apporter son concours complet aux investigations en cours et s'est constituée partie civile en 2010 afin de veiller à la protection de ses intérêts.

À ce jour, la société n'est pas en mesure d'évaluer d'éventuels risques, en particulier réglementaires, juridiques ou financiers, provenant des faits objets des investigations en cours et ne peut notamment exclure qu'elle puisse être mise en cause dans l'avenir ainsi que des dirigeants et des représentants de la société.

Début 2011, la société a demandé auprès des juridictions françaises la désignation d'un expert judiciaire chargé de valoriser les conséquences préjudiciables éventuellement subies par le groupe Gecina du fait de l'acquisition d'une participation de 49 % dans la société Bami Newco. Le juge des référés n'a pas fait droit à la demande de la Société. Gecina a fait appel de cette décision.

Il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir au cours des douze prochains mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la société et/ou du groupe.

8.8. Autres informations

Le montant des jetons de présence versés aux membres du Conseil d'administration s'élève à 750 milliers d'euros au titre du premier semestre 2011.

La rémunération globale brute versée au cours du 1^{er} semestre 2011 aux membres du comité exécutif, hors mandataires sociaux, s'élève à 950 milliers d'euros. Il n'y a pas de retraite spécifique concernant les membres du comité exécutif. Au cours du 1^{er} semestre 2011, il n'a pas été attribué d'options d'achat d'actions ou actions gratuites aux membres du comité exécutif. Au 1^{er} semestre 2011, les membres du comité exécutif sont bénéficiaires de 305 454 options d'achat et de souscription d'actions et de 35 500 actions gratuites.

Il n'existe pas d'opérations significatives conclues, prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction.

8.9. Événements postérieurs à la date d'arrêtés

Dans le cadre de la vente en bloc du patrimoine résidentiel lyonnais de Gecina, l'agence de Lyon a été fermée courant juillet 2011. Les coûts relatifs à cette fermeture ont été comptabilisés dans les comptes au 30 juin 2011.

L'opération d'acquisition de 30 maisons de retraite médicalisées auprès de la société Foncière Sagesse Retraite a été finalisée le 5 juillet 2011.

L'offre publique de retrait concernant les actions Gecimed, a été clôturée le 7 juillet 2011. L'avis de résultat de l'AMF relatif à l'offre publique de retrait a été publié le 8 juillet 2011, à la suite de quoi le titre Gecimed a été radié de la cote et le retrait obligatoire déclenché.

Le communiqué de presse du 6 juillet 2011 relatif à la location de 41 000 m² en logistique, ainsi que la présentation réalisée à l'occasion de la « Journée investisseurs » du 30 juin 2011 sont disponibles sur le site internet de Gecina (www.gecina.fr).

CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DIRECTION

6.1. Liste des mandats des membres du Conseil d'Administration et du Directeur Général.....	49
6.2. Récapitulatif des mandats exercés dans toute société au cours des cinq derniers exercices.....	52
6.3. Expertise et expérience en matière de gestion des membres du Conseil d'Administration et du Directeur Général.....	54
6.4. Conflits d'intérêt au niveau des organes d'administration, de direction et de la Direction Générale.....	56
6.5. Comités du Conseil d'Administration.....	56

6.1. Liste des mandats des membres du Conseil d'Administration et du Directeur Général

Le tableau ci-dessous décrit la composition du Conseil d'Administration de la société au 30 juin 2011 et les mandats de ses membres.

Nom et prénom	Âge	Mandat exercé dans la société	Durée du mandat	Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la société	Adresse professionnelle
Président					
Bernard Michel	63 ans	Président du Conseil d'Administration	Première nomination par l'Assemblée du 10 mai 2010 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2013	<ul style="list-style-type: none"> Président de : <ul style="list-style-type: none"> - CA Grands crus SAS Vice-Président Emporiki Life Insurance Président de la Commission de Gestion Provisoire de Caisse Régionale de la Corse Censeur de SOPRA Group 	14- 16, rue des Capucines 75002 Paris
Directeur Général					
Christophe Clamageran	47 ans	Directeur Général	Nomination par le Conseil d'Administration du 16 novembre 2009	<ul style="list-style-type: none"> Directeur Général de Gecina (*) Président-Directeur Général de Gecimed (*) Président de la Fondation d'entreprise Gecina Mandataire social de la plupart des filiales de Gecina Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> - Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières Administrateur de l'Observatoire Régional de l'Immobilier d'Entreprise 	14- 16, rue des Capucines 75002 Paris

(*) : société cotée

Nom et prénom	Âge	Mandat exercé dans la société	Durée du mandat	Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la société	Adresse professionnelle
Administrateurs					
Jean- Jacques Dayries	65 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 15 juin 2009 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2011	<ul style="list-style-type: none"> • Médiateur (Centre de Médiation et d'Arbitrage de Paris) • Président du Conseil de Surveillance de Rivoli Avenir Patrimoine • Président de Photofort 2009 SAS • Président de Photofort 2010 SAS • Président de Sylvofort GF 	52, rue de Varenne 75007 Paris
Nicolas Diaz	48 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 15 juin 2009 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2013	<ul style="list-style-type: none"> • Directeur Général de Metrovacesa France • Directeur Général de Metrovacesa Méditerranée • Directeur Général de Médéa • Directeur Général de Metrovacesa Deutschland GMBH 	9- 15, avenue Maignon 75008 Paris
Philippe Donnet	50 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 10 mai 2010 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2011	<ul style="list-style-type: none"> • Membre du Conseil de Surveillance de : <ul style="list-style-type: none"> - Vivendi (*), - Financière Miro, • Administrateur de Pastel et Associés 	164 Mount Pleasant Road 298355 Singapour
Vicente Fons	56 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 22 avril 2008 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2014	<ul style="list-style-type: none"> • Président du Conseil de : <ul style="list-style-type: none"> - Peñíscola Resort, S.L. - Nuespri S.L. - Promofein S.L. • Directeur Général de Planea Gestion de Suelo, S.L. • Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> - Comercio de Amarres, S.L. - Acinelav Inversiones 2006, S.L. - Noubiourbanisme, S.A. - Bami Newco SA 	Calle Colón, 23- 3ª 46004 Valencia
Rafael Gonzalez de la Cueva	45 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 24 mai 2011 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2012	<ul style="list-style-type: none"> • Président-fondateur de Nuevos Espacios de Arquitectura y Urbanismo, SL. 	
Sixto Jimenez	61 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 15 juin 2009 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2014	<ul style="list-style-type: none"> • Administrateur de <ul style="list-style-type: none"> - Metrovacesa SA (*) (indépendant) - Riberebro SA - Argenol SA - Interesa SA - Nestoria Spain SL. - Advanced Search SL. • Président du Conseil d'Administration de Tuttipasta SA • Vice-Président de la Société des Études Basques en Navarre • Membre de la commission de modernisation de la région de Navarre 	P.E. Metrovacesa Vía Norte Quintanavides 13 - Edificio 1- Planta 1 y 2 - Las Tablas 28050 MADRID
Metrovacesa, représentée par Eduardo Paraja	50 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 23 mai 2006 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2011	Mandats et fonctions de M. Paraja : <ul style="list-style-type: none"> • Directeur Général de Metrovacesa (*) • Administrateur - Prosegur 	P.E. Metrovacesa Vía Norte Quintanavides 13 - Edificio 1- Planta 1 y 2 - Las Tablas 28050 MADRID

(*) : société cotée

Nom et prénom	Âge	Mandat exercé dans la société	Durée du mandat	Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la société	Adresse professionnelle
Jacques- Yves Nicol	60 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 10 mai 2010 Échéance à l'assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2013		17 rue Maréchal de Lattre de Tassigny 78150 Le Chesnay
Predica, représentée par Jean- Jacques Duchamp	56 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 20 décembre 2002 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2014	Mandats et fonctions de M. Duchamp : <ul style="list-style-type: none"> • Directeur Général Adjoint de Crédit Agricole Assurances, membre Comité Exécutif • Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> - SANEF (Autoroutes du Nord et de l'Est de la France) (*) - Société Foncière Lyonnaise (*) - Korian (*) - CA- IMMO - CPR- AM - Dolceà Vie - BES VIDA - CA Vita - PACIFICA • Membre du bureau de la commission économique et financière de la FFSA 	16- 18, Boulevard de Vaugirard 75015 Paris
Helena Rivero	40 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 10 mai 2010 Échéance à l'assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2013	<ul style="list-style-type: none"> • Président de Bodegas Tradición • Administrateur de Bami Newco SA 	Orquiddea 34, casa4. 28109 Madrid
Joaquin Rivero	67 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 29 juin 2005 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2014	<ul style="list-style-type: none"> • Administrateur unique de Alteco Gestion y Promocion de Marcas, SL • Président de Bami Newco 	Avda. de Manteros, 20. Ed. B 6º Planta 28050 Madrid
Victoria Soler	51 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 23 mai 2006 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2011	<ul style="list-style-type: none"> • Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> - Mag- Import, S.L. - Bami Newco 	Plaza Ayuntamiento N° 27 6a 46002 Valencia
Antonio Trueba	68 ans	Administrateur	Première nomination par l'Assemblée du 10 mai 2010 Échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2012	<ul style="list-style-type: none"> • Président de : <ul style="list-style-type: none"> - Solaris 2006 - World Trade Center Madrid - World Trade Center Sevilla - Fundacion Más Familia - EYASA • Vice-Chairman du Conseil International de la World Trade Centers Association et Vice-Chairman du Comité Exécutif de WTCA • Vice-Président du Centre International de Médecine Appliquée de l'université de Navarra • Administrateur de TINSA • Membre de l'ONG CODESPA 	Calle Moscatelar, 1- N Edificio Edisa 28043 Madrid

(*): société cotée

6.2. Récapitulatif des mandats exercés dans toute société au cours des cinq derniers exercices

Le tableau ci-dessous récapitule l'ensemble des sociétés au sein desquelles les membres du Conseil d'Administration de la société ont été membres d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou associé commandité, à tout moment au cours des cinq dernières années :

Nom et prénom	Autres mandats et fonctions exercés dans toute société au cours des cinq dernières années et échus (autres que ceux exercés au sein du Groupe)
Christophe Clamageran	Directeur Général pour l'Europe Continentale d'Hammerson Directeur Général Délégué de BNP Paribas Immobilier responsable des métiers de la promotion et de l'asset management Président-Directeur Général de Meunier immobilier d'Entreprise
Jean- Jacques Dayries	Directeur Général et administrateur la société Ixis AEW Europe
Philippe Donnet	Président du Conseil de AXA Japan. Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> • Winvest Conseil International ; • Wendel Japan KK ; • AXA Asie Pacific Holding.
Vincente Fons	<ul style="list-style-type: none"> • Président du Conseil de : <ul style="list-style-type: none"> - Residencial Golf Mar, S.L. - Spiros Residencial, S.L. - Ensanche Urbano S.L. • Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> - Kalite Desarrollo SA - Arraimat Inversiones, S.L.
Rafael Gonzalez de la Cueva	<ul style="list-style-type: none"> • Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> - Martinsa Fadesa - RTM Desarrollos Urbanísticos y Sociales, S.A. - Urbanizaciones y Promociones EDIMAR, S.L. - Urbanizadora Fuente de San Luis, S.L. - Residencial Golf Mar, S.L. - Iberinvest, Sp.zo.o. (Polonaise) - Desarrollo de Proyectos Martinsa-Grupo Norte - Empresarios Integrados, S.A. - Rundex, S.A. - Comercio de Amarres, S.L. - Eólica Martinsa Grupo Norte
Sixto Jimenez	Administrateur de Caja Navarra Président de NGO Properú

(*) : société cotée

Nom et prénom	Autres mandats et fonctions exercés dans toute société au cours des cinq dernières années et échus (autres que ceux exercés au sein du Groupe)
Bernard Michel	<p>Président de CA Assurances Italia Holding SpA Président de Dolcea Vie SA Membre du Conseil de Surveillance de Korian SA(*) Membre du Conseil d'Administration de CALI Japan Ltd Directeur Général de Predica Président de : GIE informatique Silca , OPCI Pasteur, AEPRIM SAS Président du Conseil d'Administration de : Crédit Agricole Immobilier, Unimo Président du Conseil de Surveillance de France Capital SAD Vice-Président de Pacifica Vice-Président du Conseil de Surveillance de CP Or Devise. Administrateur de : Amundi Immobilier SA, Cholet Dupond SA, Crédit Agricole Reinsurance SA (Luxembourg), Crédit Agricole Risk Insurance SA (Luxembourg), Crédit Agricole Leasing SA, Litho Promotion, OPCI Pasteur Patrimoine, Attica GIE, Sopra Group</p> <p>Représentant permanent de Crédit Agricole SA, membre du Conseil de Surveillance de Systèmes Technologiques d'Echange et de Traitement (STET). Membre du Conseil de Surveillance du Fonds de Garantie des Dépôts Directeur Général de Crédit Agricole Assurances : membre du Comité Exécutif de Crédit Agricole SA (*), membre du Medef Administrateur de : Predica, Pacifica, CAAGIS SAS Président du Conseil de Surveillance de la SAS Système technologiques d'échange et de traitement (STET), représentant permanent de Crédit Agricole Assurances, administrateur de Crédit Agricole Creditor Insurance Représentant permanent de Predica : membre du Conseil de Surveillance de CAPE SA, administrateur de la Médicale de France SA, censeur de Siparex (*) Membre du bureau de la Fédération Française des Sociétés d'Assurance (FFSA) Vice-Président de : la Fédération Française des Sociétés d'Assurance Mutuelle (FFSAM), Groupement Français de Bancassureurs</p>
Jacques- Yves Nicol	<p>Gérant de Tishman Speyer Properties France Managing Director de Aberdeen Property Investors France Directeur Général de l'Association des Diplômés du Groupe ESSEC Membre du Conseil de Surveillance de l'ESSEC</p>
Joaquín Rivero	<p>Président du Conseil d'Administration et de la Commission Exécutive de Metrovacesa (*) Président- Directeur Général de Société des Immeubles de France (*) Président de Gecina (*) Président de Gecimed (*)</p>
Eduardo Paraja	<p>Administrateur - Service Point Solutions</p>
Victoria Soler	<p>Président de Bami Newco Président de Kalité Desarrollo Administrateur de Planea Gestión de Seulo, S.L., Promociones Valencianas Provasa, S.L., Mercado de Construcciones S.A., Inmobiliaria Lasho S.A., Promofein S.L., Peñíscola Resort S.L., Metrovacesa (*) et Ensanche Urbano SA</p>
Antonio Trueba	<p>Président de Inmobiliaria Urbis (*) Administrateur de Grupo San José Membre du Comité Exécutif de l'EPRA</p>

(*) : société cotée

6.3. Expertise et expérience en matière de gestion des membres du Conseil d'Administration et du Directeur Général

Bernard Michel

Ancien élève de l'École nationale des impôts et inspecteur général des finances, il a commencé sa carrière à la Direction générale des impôts (1970- 1983) puis a rejoint l'Inspection générale des finances pour assurer des missions d'audit et de contrôle (1983-1987). Il a intégré le groupe GAN en 1987 pour y exercer les fonctions de Directeur. Puis il a été nommé Directeur de la Gestion des Assurances- Vie (1990- 1993), Président de Socapi (Compagnie d'assurances- vie du GAN et du CIC) (1992- 1996), Directeur Général Adjoint et Directeur Général Délégué Assurances France (1993- 1996). Il a été Président de la Banque Régionale de l'Ouest (CIC) de 1994 à 1996 et parallèlement Président de la caisse de retraite du groupe CIC. Entré à la CNCA (devenue Crédit Agricole S.A.) en 1996 comme Secrétaire général, il a été nommé Directeur Général Adjoint en 1998, poste qu'il a occupé jusqu'en 2003. Il a notamment eu en charge le pôle Technologies, Logistique et Services bancaires et a été nommé Président de Crédit Agricole Immobilier. Depuis 2003, Bernard Michel a été successivement Directeur Adjoint fonctionnement et logistique puis Directeur Fonctionnement et Logistique de Crédit Agricole S.A. et Directeur du pôle Immobilier, Achats et Logistique et Vice-Président de Predica avant d'être nommé, en 2009, Directeur Général de Predica, Directeur du pôle Crédit Agricole Assurance et membre du Comité Exécutif de Crédit Agricole S.A.

Christophe Clamageran

Diplômé de l'ESLSCA en 1986, Monsieur Clamageran commence sa carrière comme cadre commercial chez Auguste Thouard avant de devenir Directeur associé du département bureaux en Ile-de-France chez DTZ Jean Thouard. Il rejoint en 1996 le groupe BNP Paribas Immobilier où il occupe diverses fonctions avant de devenir en 2004 Président-Directeur Général de Meunier Immobilier d'Entreprise puis en 2007 Directeur Délégué de BNP Paribas Immobilier responsable des métiers de la promotion et de l'asset management. Il rejoint en 2008 Hammerson France comme Directeur Général puis membre du bureau exécutif Europe en charge de l'Europe continentale. Il a rejoint Gecina comme Directeur Général le 16 novembre 2009.

Jean- Jacques Dayries

Diplômé du MBA de l'INSEAD et ingénieur de l'École Spéciale des Travaux Publics, Jean- Jacques Dayries débute sa carrière en 1973 chez AT KEARNEY en tant que consultant au bureau de Paris. Il est de 1980 à 1988 Vice-Président de la société Péchiney Asie- Pacifique puis Directeur à la Compagnie de Suez de 1988 à 1994, responsable d'un portefeuille de participations européennes dans les services et l'industrie. De 1994 à 2003, il est Directeur Général en charge des activités de banque d'investissement et de financement de l'immobilier au Crédit Lyonnais avant de rejoindre comme Directeur Général et administrateur la société IXIS AEW Europe, société de gestion immobilière affiliée à la Caisse des Dépôts et Consignations et au groupe Caisses

d'Épargne. Jean- Jacques Dayries, actuellement retraité, est également Médiateur accrédité du Centre de Médiation et d'Arbitrage de Paris (CCIP) et correspondant du Centre for Effective Dispute Resolution (Londres).

Nicolas Diaz

Diplômé de l'université de Prague en 1988 (Économie), de l'université de Madrid en 1991 (doctorat en économie) et de la London School of Economics (Master de finance) en 1992, Nicolas Diaz débute sa carrière en 1990 à l'Institut des études économiques avant d'être Directeur des Analyses chez Gestemar Securities de 1996 à 1997, chez Argentaria Gestion en 1997-1998, puis d'être Directeur des Investissements chez Argentaria Gestion de Pensiones entre 1998 et 2000. Il a ensuite intégré le groupe BBVA en 2000 avant de prendre la direction, entre 2003 et 2007, des bureaux de BBVA en Allemagne et au Benelux. Il a également enseigné à l'université de Complutense de 1994 à 2003. Il est depuis 2008 le Directeur Général de Metrovacesa France et, depuis 2009, le Directeur Général de Metrovacesa Méditerranée.

Philippe Donnet

Philippe Donnet est diplômé de l'École polytechnique et membre agrégé de l'Institut des Actuaires Français. En 1985, M. Philippe Donnet rejoint Axa en France. De 1997 à 1999, il assume les fonctions de Directeur Général adjoint d'Axa Conseil (France), avant de devenir Administrateur délégué d'Axa Assicurazioni en Italie en 1999 puis membre du Comité exécutif d'Axa en qualité de Directeur Général de la région méditerranée, Amérique Latine et Canada en 2001. En mars 2002, il est en outre nommé Président Directeur Général d'Axa Re et Président d'Axa Corporate Solutions. En mars 2003, M. Philippe Donnet est nommé Directeur Général d'Axa Japon. En octobre 2006, il est nommé Président d'Axa Japon et Directeur Général de la région Asie- Pacifique. En avril 2007, il rejoint Wendel en tant que Directeur Général pour l'Asie- Pacifique.

Vicente Fons

Diplômé en Direction Générale par l'IESE, il exerce notamment des fonctions d'administrateur au sein de sociétés immobilières, d'urbanisme et touristiques.

Rafael Gonzalez de la Cueva

Diplômé de l'ETSA Madrid, Rafael Gonzalez de la Cueva a commencé sa carrière comme architecte chez Ara Arquitectos. Il a ensuite été gérant de promotions pour Ferrovial Inmobiliaria avant de rejoindre Vallehermoso, où il a exercé différentes fonctions, dont directeur de projets spéciaux, puis chez Nozar comme directeur de promotions. En 2005, il a rejoint Martinsa comme directeur d'investissements, puis de 2007 à 2010, Martinsa Fadesa comme directeur stratégie, actifs et évaluations. Il est actuellement président-fondateur d'Urbanea.

Sixto Jimenez

Diplômé de l'université de Deusto (Économie et un MBA), Sixto Jimenez débute sa carrière chez Embutidos Mina en 1973, puis rejoint Bildu Lan S. Coop en 1978 comme Directeur Général. Il a ensuite été Directeur Général du Groupe Viscofan de 1983 à 1986, puis administrateur délégué du même Groupe de 1986 à 2000. Entre 1987 et 2000, il a aussi été administrateur délégué du groupe alimentaire lan (filiale de Viscofan). Il a été membre du Conseil d'Administration de Caja Navarra de 2004 à 2007. Depuis 2007, il est Président du Conseil d'Administration de Tuttipasta, S.A. Il est depuis 2009 membre du Conseil d'Administration de Metrovacesa SA (administrateur indépendant). Il est l'auteur du livre « Cuestion de confianza ».

METROVACESA, représentée par Eduardo Paraja

Diplômé en droit de l'université de Oviedo et du MBA de Madrid Business Scholl (Houston University), il commence sa carrière en 1991 au sein du groupe Cobra (secteur énergie) comme adjoint au Directeur Général puis comme Directeur Général de la filiale Intercop Iberica. En 1995, il intègre le groupe Prosegur comme Directeur Général de la filiale Protecса, puis comme Directeur Général de la filiale Umano ETT puis de Unica et enfin de Prosegur. Depuis 2009, il est Directeur Général de Metrovacesa.

Jacques- Yves Nicol

Jacques- Yves Nicol, diplômé de l'ESSEC et d'un troisième cycle de sciences- économiques, est Directeur Général de l'Association des Diplômés du groupe ESSEC après avoir été Managing Director pour la France d'Aberdeen Property Investors et de Tishman Speyer Properties.

Il a également exercé des responsabilités d'abord à la Bank of America en France et à l'international, chez Bouygues notamment comme directeur financier et délégué général pour l'Espagne, puis dans le Groupe AXA comme Directeur Général d'AXA Immobilier puis responsable successivement de la supervision des activités d'assurance- vie en Asie- Pacifique et de la zone Europe du Sud/Moyen-Orient.

PREDICA représentée par Jean- Jacques Duchamp

Diplômé de l'AGRO- INAPG et de l'ENGREF. Après une carrière à l'étranger (Inde, Maroc, Colombie...) dans les travaux publics et l'hydraulique, puis le financement d'infrastructures avec la Banque Mondiale, M. Duchamp a rejoint le Groupe Crédit Agricole où il a occupé différentes fonctions au sein de l'Inspection Générale et de l'Audit auprès des Caisses Régionales de Crédit Agricole puis à l'international et sur les marchés de capitaux, avant de rejoindre la Direction des Finances du Groupe Crédit Agricole S.A. En 2001, il intègre la branche liée à l'Assurance de Personnes auprès de Predica où il prend la direction du pôle « Finances et Entreprises » au sein du Comité Exécutif. En 2011, il devient Directeur Général Adjoint de Crédit Agricole Assurances.

Helena Rivero

Madame Helena Rivero, avocate, diplômée de l'université Complutense de Madrid et spécialisée en droit anglo- saxon de l'université de Columbia (New- York), est actuellement présidente de Bodegas Tradición S.L.

Joaquín Rivero

Fondateur de l'entreprise de construction Riobra, associé de Edinco et de Patron Inmobiliario et actionnaire d'autres sociétés de promotion aux États- Unis, Costa Rica, Belgique, Pays- Bas et Allemagne, développant plus de 25 000 logements.

Depuis 1997, avec l'acquisition d'un pourcentage de référence dans la compagnie immobilière Bami, il développe l'activité immobilière de Bami avec l'absorption de différentes entreprises régionales. Bami, en peu d'années et avec l'acquisition de Zabalburu, est devenue la quatrième compagnie immobilière cotée en Espagne.

En 2002, M. Rivero devient aussi le Président de Metrovacesa, laquelle, grâce à la fusion avec Bami devient la première compagnie immobilière d'Espagne et une des dix plus importantes d'Europe.

En 2005, Metrovacesa réussit son OPA sur Gecina et le nouveau groupe devient une des cinq plus importantes foncières cotées d'Europe. En 2007, Gecina se sépare de Metrovacesa et M. Rivero choisit de poursuivre le développement de Gecina.

Victoria Soler

Titulaire d'une licence en droit de l'université de Valence, Victoria Soler est membre de l'illustre Collège des avocats de Valence.

Son activité professionnelle a débuté dans le secteur de la promotion et de la construction de logements. Son activité s'est ensuite étendue à d'autres secteurs, comme la construction et l'exploitation de cinéma, la construction de bureaux et d'hôtels; elle a exercé des fonctions de conseil juridique auprès de divers grands groupes espagnols dont Sociedad Anónima Hispánica de Cine, Radio y Televisión SA, Filmofono SA et Inmobiliaria Cruz Cubierta SA.

Antonio Trueba

Titulaire du doctorat de physique de l'université Complutense de Madrid et maître de recherche à l'École supérieure de chimie de Paris, Antonio Trueba est ensuite professeur à l'université Complutense de Madrid et professeur associé à l'université autonome de Madrid avant de poursuivre sa carrière dans le secteur immobilier, comme Directeur Général d'Inmobiliaria Granadaban et de l'immobilier d'Union Explosivos Rio Tinto et ensuite comme Président (de 1994 à 2006) d'Inmobiliaria Urbis. Il a été Chairman de la World Trade Centers Association et il est actuellement Vice-Chairman de la WTCA et Vice-Chairman du Comité Exécutif de la WTCA.

6.4. Conflits d'intérêt au niveau des organes d'administration, de direction et de la Direction Générale

À la connaissance de Gecina, Monsieur Joaquín Rivero a été mis en examen par Monsieur Van Ruymbeke, Juge d'instruction à Paris, dans le cadre de l'information judiciaire ouverte en 2010 à la suite de la plainte déposée en 2009 par l'Association de Défense des Actionnaires Minoritaires, le comité d'entreprise de Gecina et un ancien administrateur de Gecina entre les mains du Doyen des Juges d'instruction.

Par ailleurs, Gecina a eu connaissance de la condamnation de Monsieur Rivero par l'autorité de marchés espagnole, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, au paiement d'une amende d'un montant de 180 000 euros pour des manquements à la réglementation de marché espagnole commis en 2007. Monsieur Rivero a interjeté appel de cette décision.

À la connaissance de Gecina, sous réserve, le cas échéant, des informations mentionnées aux deux paragraphes précédents :

- aucun des membres du Conseil d'Administration n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années ;
- aucun de ces membres n'a participé en qualité de dirigeant à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années et aucun n'a fait l'objet d'une incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée par une autorité statutaire ou réglementaire ;

- aucun de ces membres n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ni d'intervenir dans la gestion ou la conduite d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

À la connaissance de Gecina, (i) il n'existe pas d'arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients des fournisseurs ou autres, en vertu duquel l'un des administrateurs a été sélectionné, (ii) il n'existe pas de restriction acceptée par les mandataires sociaux concernant la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital social, (iii) il n'existe pas de contrats de service liant les membres des organes d'administration à Gecina ou à l'une quelconque de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages au terme d'un tel contrat.

À la connaissance de la société, il n'existe aucun autre lien familial (i) entre les membres du Conseil d'Administration, (ii) entre les mandataires sociaux de la société et (iii) entre les personnes visées au (i) et au (ii), à l'exception des relations suivantes : Victoria Soler est l'épouse de Vicente Fons et Helena Rivero est la fille de Joaquín Rivero.

6.5. Comités du Conseil d'Administration

La composition des comités du Conseil d'Administration a été modifiée suite à l'Assemblée Générale du 24 mai 2011 et se répartit désormais comme suit :

6.5.1. Comité Stratégique

Le Comité Stratégique est composé de six membres du Conseil d'Administration : Monsieur Bernard Michel, Président, Madame Victoria Soler, Messieurs Nicolas Diaz, Jean-Jacques Duchamp, représentant permanent de Predica ⁽¹⁾, Eduardo Paraja, représentant de Metrovacesa, et Joaquín Rivero.

6.5.2. Comité d'Audit, des Risques et du Développement Durable

Le Comité d'Audit, des Risques et du Développement Durable est composé de cinq membres du Conseil d'Administration : Monsieur Jean-Jacques Dayries ⁽¹⁾, Président, Messieurs Jean-Jacques Duchamp, représentant permanent de Predica ⁽¹⁾, Jacques-Yves Nicol ⁽¹⁾, Sixto Jimenez, et Joaquín Rivero.

6.5.3. Comité de Gouvernance, Nominations et Rémunérations

Le Comité de Gouvernance, Nominations et Rémunérations est composé de quatre membres du Conseil d'Administration : Monsieur Philippe Donnet, Président ⁽¹⁾, Madame Victoria Soler, Messieurs Nicolas Diaz, et Rafael Gonzalez de la Cueva ⁽¹⁾.

(1) Administrateur indépendant

INFORMATIONS

07

Documents accessibles au public

Le présent rapport financier semestriel est disponible sans frais auprès de la communication financière de Gecina sur simple demande adressée à la société à l'adresse suivante : 16, rue des Capucines – 75002 PARIS, par téléphone au 0 800 800 976, par fax au + 33 1 40 40 52 38 ou par e-mail adressé à actionnaire@gecina.fr. Il est également disponible sur le site internet de la société Gecina (www.gecina.fr).

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

- les statuts de la société ;
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de la société ou visés dans le document de référence 2010 ;
- les informations financières historiques de la société et de ses filiales pour les deux exercices précédant la publication du rapport financier semestriel.

Responsable du rapport financier semestriel

Monsieur Christophe Clamageran, Directeur Général de Gecina (ci-après la "société" ou "Gecina").

Responsables de la communication financière

Communication financière, relations analystes, investisseurs et relations presse :

Elizabeth Blaise : 01 40 40 52 22

Régine Willemyns : 01 40 40 62 44

Communication financière, relations actionnaires individuels :

Régine Willemyns : 01 40 40 62 44

Numéro vert : 0 800 800 976

actionnaire@gecina.fr

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
29, quai Saint-Antoine – 69002 Lyon – Tél. : + 33 (0) 4 72 77 11 40

www.gecina.fr

 **gecina**
Bien plus que des mètres carrés

Conception et réalisation : sequoia 