

Résultats 2011

Résultat récurrent brut 2011 supérieur à la perspective annoncée malgré une dégradation du contexte économique

Gecina aura connu des succès majeurs au cours de 2011, année marquée par une nette dégradation des perspectives économiques en Europe et par un tarissement sensible des financements bancaires. Ainsi, le Groupe a notamment levé 1.1 Md€ de financements, réalisé 926 M€ de cessions d'actifs et 860 M€ d'investissements. Ces succès ont été renforcés en janvier 2012 par la signature de promesses de vente record sur 444 M€ d'actifs résidentiels en bloc, permettant au Groupe de renforcer rapidement son bilan, remplissant ainsi l'engagement fixé au 4^{ème} trimestre 2011.

Le résultat récurrent brut 2011 ressort à 310.4 M€, intégrant des modifications de présentations comptables. Avant prise en compte de ces modifications (0.3% du résultat récurrent brut), cet indicateur s'élève à 311.2 M€, soit un recul de -4.9%, dans une tendance meilleure que la perspective annoncée de -7%. Le dividende qui sera proposé à l'Assemblée Générale du 17 avril 2012 s'élève à 4.4 € / action, en ligne avec l'obligation de distribution au titre du statut SIIC.

La visibilité pour 2012 reste limitée compte tenu de l'évolution incertaine de la crise des dettes souveraines et bancaires et de leur impact sur l'économie. Ce contexte devrait affecter les résultats des entreprises, qui poursuivront la rationalisation de leurs coûts immobiliers. Cependant, une offre maîtrisée dans le secteur des bureaux en Région Parisienne, une situation de pénurie dans le segment résidentiel à Paris et le caractère « refuge » de l'immobilier représenteront des facteurs de soutien des loyers et des valeurs d'actifs.

Le principal enjeu opérationnel pour Gecina en 2012 demeure la location de ses locaux restant encore vacants, et des bureaux livrés sur l'exercice (52% étant déjà pré-loués). L'ensemble des échéances 2012 est couvert par des lignes de crédit non utilisées et le Groupe mènera le refinancement de ses échéances à moyen terme. Enfin, Gecina poursuivra sa stratégie de rotations d'actifs, et s'est fixée un objectif de 1 Md€ de cessions en 2012, dont 300 M€ d'actifs résidentiels, principalement par lots, en sus de la signature de promesses de vente sur 444 M€ d'actifs résidentiels en bloc en janvier 2012. Compte tenu des engagements limités au titre du pipeline de développement, ces ventes permettront au Groupe de réduire encore son endettement ou de reconstituer une capacité d'investissement en fonction des opportunités.

Le résultat récurrent net devrait baisser en 2012, dans une tendance au moins similaire à celle constatée en 2011

Chiffres clés

En millions d'euros	31/12/2011	31/12/2010	Var. (%)
Loyers bruts	632.5	616.8	+2.5%
Excédent Brut d'Exploitation	502.0	482.4	+4.1%
Résultat brut hors modification de présentations comptables	311.2	327.4	-4.9%
Résultat récurrent brut ⁽¹⁾	310.4	327.4	-5.2%
Résultat récurrent net (hors impôts courants) ⁽¹⁾	308.0	325.0	-5.2%
<i>par action non dilué (en €)</i>	<i>5.05</i>	<i>5.34</i>	<i>-5.4%</i>
ANR de liquidation bloc par action (EPRA)	101.7	99.7	+2.0%
Nombre moyen d'actions sur la période	61 032 886	60 911 312	+0.2%
Nombre moyen d'actions dilué sur la période	61 584 950	61 481 701	+0.2%

⁽¹⁾ 2011 intègre un montant cumulé net de modifications de présentations comptables de -0.8 M€ par rapport à 2010

Des résultats 2011 supérieurs aux attentes malgré une dégradation du contexte économique

Revenus locatifs en hausse de +1.3% à périmètre homogène, en baisse limitée hors indemnité AON

Les loyers bruts progressent de +2.5% à périmètre courant et de +1.3% à périmètre homogène, bénéficiant de l'indemnité transactionnelle payée par AON au 2^{ème} trimestre 2011 dans le cadre d'une rupture de bail à hauteur de 10.5 M€ net de reprise IFRS. Retraités de cet impact, les loyers bruts progressent de +0.8% à périmètre courant et sont en recul de -0.6% à périmètre homogène.

Les revenus locatifs de **bureaux** sont en hausse de +4.5% à périmètre courant à fin 2011, bénéficiant notamment de l'intégration des revenus de l'immeuble des Portes d'Arcueil et de la Tour Horizons. A périmètre homogène, les loyers bruts de bureaux sont en hausse de 0.6% en intégrant l'indemnité transactionnelle payée par AON. Retraités de cet impact, les loyers bruts à périmètre homogène sont en recul de -2.8% sous l'effet de l'augmentation du taux de vacance. L'indexation, neutre à fin septembre 2011, a un impact positif de 1% à fin 2011.

L'immobilier **résidentiel** progresse de +2.2% à périmètre homogène grâce à l'effet positif de l'indexation, ainsi que d'un différentiel de loyers entrants / sortants s'établissant à +9.9%. 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. La forte progression des loyers à périmètre courant en immobilier de santé intègre la consolidation, à partir de juillet 2011, des 30 maisons de retraite médicalisées du portefeuille Foncière Sagesse Retraite (FSR). En **logistique**, les loyers bruts sont en progression de +0.6% à périmètre homogène, grâce à l'amélioration du taux d'occupation.

En millions d'euros	31-déc-11	31-déc-10	Variation (%)	
			Périm. courant	Périm. homogène
Total Groupe	632.5	616.8	2.5%	1.3%
Bureaux	350.2	335.0	4.5%	0.6%
Résidentiel	178.5	183.3	-2.6%	2.2%
Santé	58.2	47.0	23.8%	2.9%
Logistique	26.0	32.1	-19.0%	0.6%
Hôtels	19.6	19.4	1.0%	2.0%

Le taux d'occupation financier (TOF) moyen à fin 2011 s'établit à 95.1 % contre 95.4% à fin septembre 2011. Cette légère dégradation s'explique par le plein effet de la livraison des immeubles Mercure et Horizons au 3^{ème} trimestre. Le taux de vacance reste à un niveau très faible sur le patrimoine résidentiel, grâce à la commercialisation finalisée des résidences livrées en 2011. Le taux d'occupation est en nette hausse sur la logistique par rapport à fin 2010, à 77.7% suite à la cession d'un portefeuille de 395 000 m² vacant à 41% en mai 2011, ainsi qu'à la location d'une plateforme de 41 000 m² à Lauwin Planque en juillet 2011. Parallèlement, Caravelle, repreneur du Groupe Mory en redressement judiciaire, a libéré 36 000 m² (soit 5.5% du patrimoine logistique de Gecina) au 4^{ème} trimestre 2011. Enfin, le taux d'occupation reste stable à 100% sur l'immobilier de santé et les hôtels.

TOF moyen	31-déc-11	30-sept-11	31-déc-10
Pôle Economique	93.4%	94.0%	92.7%
Bureaux	94.3%	94.8%	95.3%
Logistique	77.7%	79.7%	71.7%
Hôtels	100.0%	100.0%	100.0%
Pôle Démographique	98.1%	97.8%	97.6%
Résidentiel	97.3%	97.1%	97.4%
Santé	100.0%	100.0%	100.0%
Résidences étudiants	93.0%	91.2%	96.2%
Total Groupe	95.1%	95.4%	94.3%

La marge locative du Groupe ressort globalement stable à 90.4% au 31 décembre 2011 contre 90.3% en 2010. Cette évolution résulte notamment de la progression de la marge en immobilier résidentiel. En effet, ce segment bénéficie de la commercialisation des résidences livrées ou acquises récemment à Marseille, Saint-Denis et Preveessin. La vente de 75% du portefeuille résidentiel du Groupe à Lyon, qui présentait un pourcentage de charges non refacturables par rapport aux loyers bruts plus élevé que le portefeuille en Ile-de-France, a également eu un impact positif sur la marge locative. La marge est stable sur les bureaux, l'impact de l'indemnité AON compensant l'effet négatif de la hausse du taux de vacance.

La marge locative s'affiche en net recul sur la logistique à 59.4% à fin 2011 contre 77.1% à fin 2010, le Groupe étant principalement impacté par le poids des charges liées à la vente d'un portefeuille de 114 M€ au fonds Carval

Les marges locatives dans les hôtels et l'immobilier de santé bénéficient de baux « triple net » et présentent donc des marges proches de 100%. La marge locative supérieure à 100% constatée sur les hôtels provient de régularisations de charges.

	Groupe	Bureaux	Résidentiel	Logistique	Santé	Hôtels
Marge locative au 31.12.2010	90.3%	94.6%	81.9%	77.1%	98.4%	99.2%
Marge locative au 31.12.2011	90.4%	94.6%	82.7%	59.4%	98.5%	100.4%

Résultat récurrent 2011 en baisse de -4.9% hors impact mineur de modifications de présentations comptables

Les frais financiers nets progressent à 191.6 M€ contre 155.0 M€ au 31 décembre 2010, conformément à la tendance constatée sur les trimestres précédents et annoncée par Gecina. Le coût moyen de la dette ressort à 4.14% sur l'ensemble de l'exercice 2011 contre 3.62 % en 2010.

Le résultat récurrent brut ressort à 310.4 M€, en baisse de -5.2% par rapport au 31 décembre 2010, intégrant des modifications de présentations comptables visant à améliorer la lisibilité des comptes. Avant prise en compte de ces modifications (0.3% du résultat récurrent brut), le résultat récurrent brut s'élève à 311.2 M€, soit un recul de -4.9%, dans une tendance meilleure que la guidance de -7%. Le résultat récurrent net ressort à 308 M€, en baisse de 5.2% par rapport à 2010.

En millions d'euros	31-déc-11	31-déc-10	Var (%)
Revenus locatifs bruts	632.5	616.8	+2.5%
Charges sur immeubles	(156.6)	(155.5)	+0.7%
Charges refacturées	94.7	94.7	+0.0%
Revenus locatifs nets	570.6	556.0	+2.6%
Services et autres charges (net)	7.3	6.2	+17.7%
Frais de structure	(75.9)	(79.8)	-4.9%
Excédent brut d'exploitation	502.0	482.4	+4.1%
Frais financiers nets	(191.6)	(155.0)	+23.6%
Résultat récurrent brut	310.4	327.4	-5.2%
Impôts récurrents	(2.4)	(2.4)	+0.0%
Résultat récurrent net	308.0	325.0	-5.2%

Progrès dans le désendettement du Groupe, refinancements 2012 couverts

La dette nette à fin 2011 s'élève à 5 017 M€, en baisse de 3% par rapport à fin 2010. La durée de la dette autorisée (couverte en 2012 contre la hausse des taux à 99.2%) est de 3.4 années à fin décembre 2011 contre 3.9 années à fin 2010. A fin janvier 2012, après remboursement d'un emprunt obligataire de 494 M€, la maturité moyenne est de 3.6 années. Au cours de l'exercice 2011, Gecina a levé 1.1 Md€ de nouveaux financements, dont 43% de dette obligataire, 34% de dette bancaire et 23% de dette hypothécaire, poursuivant ainsi la diversification de ses ressources financières. Le

Groupe a également diversifié son pool bancaire en signant des lignes de crédit auprès de 5 banques, dont 4 étrangères ne faisant auparavant pas partie de son pool bancaire récurrent. Les échéances de financement s'élèvent à 1 Md€ en 2012. Gecina a largement anticipé ces refinancements, et dispose de 1.4 Md€ de lignes de crédit non utilisées à fin 2011. Le Groupe poursuivra ainsi le refinancement de ses échéances à moyen terme.

Le ratio d'endettement (LTV) ressort à 42.6%, en baisse par rapport à fin 2010 (44.3%). En prenant en compte la signature de promesses de ventes sur 444 M€ d'actifs résidentiels en bloc en janvier 2012 et toutes choses égales par ailleurs, le LTV ressortirait à 40.4%, soit un niveau proche du taux cible de 40% défini par le Groupe. Gecina respecte l'ensemble de ses covenants bancaires à fin décembre 2011.

Ratios	Covenant	31-déc-11
Dette financière nette/Valeur bloc	< 50% - 55%	42.6%
EBE hors cessions/Frais financiers	> 2,25x - 2.0x	2.62x
Dette gagée/Valeur bloc	< 20% - 25%	18.7%
Valeur patrimoine (bloc) en M€	> 8 000	11 834

Rotation des actifs : des avancées majeures en cessions

Gecina a réalisé 279 M€ de ventes au 4^{ème} trimestre, portant le montant total des **cessions** en 2011 à 926 M€, soit en ligne avec l'objectif annuel de 1 Md€. Ce montant se répartit entre 39% de cessions en immobilier résidentiel (dont la vente en bloc du patrimoine lyonnais), 49% de ventes de bureaux, et 12% en logistique. Ces arbitrages représentent un succès majeur pour le Groupe, dans un contexte où les investisseurs ont subi l'impact de la contraction du crédit.

Le taux de sortie net relatif à ces ventes ressort à 5.0%. La prime moyenne sur les actifs vendus atteint +4.2% par rapport aux valorisations à fin 2010, dont +22.5% sur les actifs résidentiels cédés par lots.

Par ailleurs, 466 M€ d'actifs supplémentaires sont actuellement sous promesse de vente, dont 444 M€ (hors droits) d'actifs résidentiels en bloc. Au total, le Groupe s'est fixé pour 2012 un objectif de 1 Md€ de cessions, dont environ 300 M€ de ventes résidentielles additionnelles essentiellement par lots.

Parallèlement, les **investissements** se sont élevés à 860 M€ en 2011, dont 237 M€ en immobilier de santé (acquisition du portefeuille FSR), 331 M€ au titre des projets livrés au cours de l'exercice, 240 M€ dans les projets en cours et 52 M€ de capex.

A fin décembre 2011, il reste 398 M€ à engager au titre du pipeline de développements.

Valorisation du patrimoine : +2.3% à périmètre homogène

La valeur du patrimoine (bloc) ressort à 11 792 M€, et affiche une hausse de +1% à périmètre courant et de +2.3% à périmètre homogène par rapport au 31 décembre 2010. Cette progression est due à la forte augmentation des valeurs du portefeuille résidentiel (+9.4% à périmètre homogène). La valorisation à périmètre homogène des bureaux est stable sur la période. Au global, la hausse de la valeur du patrimoine à périmètre homogène de +2.3% résulte à la fois d'une contraction des taux de capitalisation (+1.7%) et de la progression des loyers (+0.6%).

La progression à périmètre courant bénéficie notamment de la livraison de cinq actifs au 1^{er} semestre (Tour Horizons, Tour Mercure, deux immeubles résidentiels et une résidence étudiants) et de l'acquisition d'un portefeuille d'immobilier de santé pour une valeur additionnelle totale de 237 M€, ainsi que de l'augmentation de la valeur du pipeline de développement (+253 M€), ce qui compense la vente de 889 M€ d'actifs (sur la base de leur valeur à fin 2010).

L'ANR dilué triple net format EPRA (bloc) ressort à 101.7 € par action, soit une hausse de +2.0% par rapport à fin 2010. Cette variation de 2.0 € résulte des impacts suivants :

- versement du dividende :	-4.4 €
- impact du résultat récurrent :	+5.0 €
- variation de valeur des actifs :	+2.3 €
- Variation de valeur des instruments financiers :	-1.8 €
- autres éléments :	+0.9 €

L'ANR dilué en valeur lots ressort à 112.1 € / action au 31 décembre 2011 contre 111.8 € / action au 31 décembre 2010.

<i>En millions d'euros</i>	31-déc-11		31-déc-10	
	Montant/Nombre d'actions	€/action	Montant/Nombre d'actions	€/action
Nombre d'actions totalement dilué	61 581 036		61 810 839	
Capitaux propres du groupe issus des états financiers IFRS	6 264		6 102	
+ Effet de l'exercice des stock options	19		37	
ANR dilué	6 283		6 139	
+ Mise en Juste Valeur des immeubles, si l'option du coût amorti a été retenue	29		27	
+ Mise en Juste Valeur des immeubles en stock	2		6	
- Juste Valeur des instruments financiers	252		(133)	
- Complément de prix Beaugrenelle	(17)			
- Impôts différés relatifs à la mise en Juste Valeur des immeubles et des instruments financiers	(13)		(21)	
= ANR EPRA dilué	6 537	106.1 €	6 018	97.4 €
+ Juste Valeur des instruments financiers	(252)		133	
+ Juste Valeur des dettes	(35)		(9)	
+ Impôts différés sur la réévaluation des actifs à la Juste Valeur	12		19	
= ANR triple net EPRA dilué	6 262	101.7 €	6 161	99.7 €

Gecina, un acteur de référence de l'immobilier

Gecina détient, gère et développe un patrimoine immobilier de 11.8 milliards d'euros au 31 décembre 2011 situé à 86% 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, Dow Jones Sustainability Index (DJSI) Stoxx et ASPI Eurozone®. Pour concrétiser ses engagements citoyens, Gecina a créé une fondation d'entreprise dédiée à la protection de l'environnement et au soutien de toutes les formes de handicap.

www.gecina.fr

CONTACTS

Communication financière

Elizabeth BLAISE
 Tél : +33(0)1 40 40 52 22
 Régine WILLEMYS
 Tél : +33 (0)1 40 40 62 44

Relations presse

Armelle MICLO
 Tel : +33 (0)1 40 40 51 98

ANNEXE

1- ETATS FINANCIERS

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

Le Conseil d'administration de Gecina, réuni sous la présidence de Bernard Michel le 22 février 2012, a arrêté les comptes au 31 décembre 2011. Les procédures d'audit sur ces comptes ont été effectuées et les rapports de certification ont été émis après vérification des informations contenues dans le rapport annuel.

En millions d'euros	31-déc.-11	31-déc.-10	Var (%)
Revenus locatifs bruts	632.5	616.8	+2.5%
Charges sur immeubles	(156.6)	(155.5)	+0.7%
Charges refacturées	94.7	94.7	+0.0%
Revenus locatifs nets	570.6	556.0	+2.6%
Services et autres charges nets	7.3	6.2	+18.4%
Frais de structure	(75.9)	(79.8)	-4.9%
Excédent brut d'exploitation	502.0	482.4	+4.1%
Résultat de cession d'actifs	15.5	43.8	-64.5%
Variation de valeur des immeubles	142.2	763.2	-81.4%
Amortissements	(4.6)	(4.1)	+10.1%
Dépréciations nettes	(4.5)	4.2	na
Résultat opérationnel	650.7	1 289.5	-49.5%
Frais financiers nets	(191.6)	(155.0)	+23.6%
Amortissements & provisions à caractère financier	(0.5)	(34.6)	na
Variation de valeur des instruments financiers	(109.0)	(104.2)	+4.5%
Résultat net des sociétés mises en équivalence	2.0	(21.3)	na
Résultat avant impôts	351.6	974.4	-63.9%
Impôts courant	(2.4)	(2.4)	+0.0%
Impôts non courant	45.4	30.8	+47.4%
Exit tax	0.0	(8.0)	na
Impôts différés	17.0	21.1	-19.4%
Intérêts minoritaires	(0.4)	(17.6)	na
Résultat net consolidé (part du groupe)	411.2	998.3	-58.8%
Résultat récurrent brut	310.4	327.4	-5.2%
Résultat récurrent net	308.0	325.0	-5.2%
Nombre moyen d'actions sur la période	61 032 886	60 911 312	+0.2%
Résultat récurrent brut par action non dilué	5.09	5.38	-5.4%
Résultat récurrent net par action non dilué	5.05	5.34	-5.4%

BILAN CONSOLIDE

ACTIF	31-déc-11	31-déc-10	PASSIF	31-déc-11	31-déc-10
<i>En millions d'euros</i>			<i>En millions d'euros</i>		
Eléments non courants	11 001.3	11 082.6	Capital et réserves	6 308.1	6 147.6
Immeubles de placement	9 951.4	10 116.2	Capital	469.9	469.6
Immeubles en restructuration	937.0	832.9	Primes d'émission, de fusion, d'apport	1 870.4	1 868.1
Immeubles d'exploitation	66.4	67.8	Réserves consolidées	3 512.6	2 765.8
Autres immobilisations corporelles	4.2	4.1	Résultat consolidé du Groupe	411.2	998.2
Immobilisations incorporelles	4.6	3.9	Capitaux propres du groupe	6 264.2	6 101.8
Immobilisations financières	14.1	9.2	Total des intérêts minoritaires	43.9	45.8
Titres en équivalence	5.8	3.9			
Instruments financiers	4.4	43.4	Dettes non courantes	4 390.6	5 074.4
Impôts différés	13.5	1.2	Dettes financières	4 063.8	4 825.0
			Instruments financiers	257.3	171.4
Eléments courants	1 026.1	835.7	Impôts différés passifs	14.6	23.1
Immeubles en ventes	825.8	650.2	Provisions pour risques et charges	50.9	48.9
Stocks	5.8	0.0	Dettes fiscales et sociales	4.0	6.0
Clients et créances rattachées	62.6	65.6			
Autres créances	64.0	71.4	Dettes courantes	1 328.8	696.3
Charges constatées d'avance	24.1	24.0	Part court terme des dettes financières	996.1	374.1
Instruments financiers	0.9	0.0	Instruments financiers	0.0	5.0
Disponibilités et équivalents	42.9	24.6	Dépôts de garantie	62.0	66.0
			Fournisseurs	153.2	140.1
			Dettes fiscales et sociales	60.7	57.7
			Autres dettes	56.8	53.5
TOTAL ACTIF	12 027.5	11 918.3	TOTAL PASSIF	12 027.5	11 918.3

2- ACTIVITE PAR SEGMENT

Bureaux (55% des loyers du Groupe)

Variation à périmètre homogène 2011 vs 2010

Variation périmètre homogène	Indices	Renégociations & renouvellements	Vacance	Autres
0.6%	1.0%	-0.9%	-3.7%	4.1%

Les revenus locatifs s'élèvent à 350.2 M€, marquant une hausse de +4.5% à périmètre courant. Cette progression intègre cependant un montant de 10.5 M€ correspondant à une indemnité versée par la société AON. En effet, AON, locataire de l'immeuble Défense Ouest à Colombes (92), a quitté cet immeuble avant l'échéance de son bail en novembre 2017, entraînant le paiement de cette indemnité.

Retraité de cet élément, les loyers de bureaux seraient en progression de +0.8% à périmètre courant. Cette tendance reflète notamment la hausse de 22.5 M€ de loyers résultants des investissements, soit essentiellement les immeubles des Portes d'Arcueil (acquis en novembre 2010), Anthos (loué en totalité en décembre 2010) et Horizons (loué à 50% en juillet 2011).

A périmètre homogène, les loyers sont en hausse de +0.6%, et de -2.8% retraités de l'indemnité versée par AON. Cette évolution résulte essentiellement de la réversion négative des renégociations et relocations (-0.9%). Ainsi, sur les 62 345 m² ayant fait l'objet d'une relocation ou d'une renégociation en 2011, une légère baisse de loyer facial a été consentie.

Par ailleurs, la progression du taux de vacance a engendré un impact négatif de -3.7% sur les loyers à périmètre homogène.

Résidentiel (28% des loyers du Groupe)

Variation à périmètre homogène 2011 vs 2010

Variation périmètre homogène	Indices	Renégociations & renouvellements	Vacance
2.2%	0.6%	1.7%	-0.1%

Au 31 décembre 2011, les loyers bruts s'élèvent à 178.5 M€, en baisse de -2.6% à périmètre courant. A périmètre homogène en revanche, les loyers sont en progression de +2.2%. L'immobilier résidentiel bénéficie toujours d'un taux de rotation optimal (14.7%) permettant de capter le potentiel de réversion positif, et d'un délai de relocation très court de 27 jours en moyenne à Paris. De plus, Gecina a enregistré une progression de +9.9% sur les relocations de son parc résidentiel depuis janvier 2011. Les cessions d'actifs se sont traduites par une perte de revenus locatifs de 13.4 M€ sur l'année, qui n'a pas été compensée par la hausse des loyers de 3.3 M€ à périmètre homogène et par les loyers générés par les investissements (+5.4 M€).

Santé (9% des loyers du Groupe)

Variation à périmètre homogène 2011 vs 2010

Variation périmètre homogène	Indices	Investissements
2.9%	1.4%	1.6%

Les loyers bruts ressortent à 58.2 M€ à fin 2011, en hausse de 23.8% à périmètre courant. Cette progression intègre la consolidation de 30 maisons de retraite médicalisées du portefeuille FSR à partir de juillet 2011. A périmètre homogène, les loyers sont en hausse de +2.9%, grâce à l'effet positif de l'indexation, ainsi qu'au travers de travaux ayant engendré des revenus additionnels.

Logistique (4% des loyers du Groupe)

Variation à périmètre homogène 2011 vs 2010

Variation périmètre homogène	Indices	Renégociations & renouvellements	Vacance
0.6%	0.1%	-3.0%	3.5%

Les loyers bruts s'élèvent à 26.0 M€ à fin 2011, marquant un recul de -19.0% à périmètre courant. A périmètre homogène, l'activité affiche une légère progression de +0.6%. Le taux de vacance s'est amélioré sur l'exercice, au travers de la cession d'un portefeuille de 21 actifs (soit 26% du portefeuille logistique du Groupe) au cours du 1^{er} semestre 2011, ainsi que la location de l'entrepôt de Lauwin Planque en juillet 2011. Parallèlement, Caravelle, repreneur du Groupe Mory en redressement judiciaire, a libéré 36 000 m² au 4^{ème} trimestre 2011.

Hôtels (3% des loyers du Groupe)

Variation à périmètre homogène 2011 vs 2010

Variation périmètre homogène	Indices	Investissements
2.0%	1.7%	0.3%

Les revenus locatifs bruts s'élevaient à 19.6 M€ à fin 2011, soit une hausse de +1% par rapport à fin 2010 à périmètre courant. A périmètre comparable, les loyers progressent de +2.0%. Cette tendance reflète une indexation positive, faisant suite à un effet de l'indexation très négatif sur l'exercice précédent (-5.1%).

3- VALORISATION DU PATRIMOINE

Evolution de la valeur du patrimoine à périmètre courant et à périmètre homogène :

Répartition par segment (En millions d'euros)	Valeur bloc		Variation périm. courant		Variation périm. homogène	
	2011	2010	Déc. 2011 vs. juin 2011	Déc. 2011 vs. déc. 2010	Déc. 2011 vs. juin 2011	Déc. 2011 vs. déc. 2010
Bureaux	6 644	6 572	-1.5%	1.1%	0.2%	0.0%
Logistique	256	444	-14.9%	-42.2%	-13.2%	-19.4%
Hôtels	274	275	-0.4%	-0.4%	-0.3%	-0.2%
<i>Pôle économique</i>						
Résidentiel	3 610	3 639	-2.0%	-0.8%	0.1%	9.4%
Santé	1 002	737	34.1%	35.9%	1.7%	2.4%
<i>Pôle démographique</i>						
Sous-total	11 786	11 667	0.3%	1.0%	0%	2.3%
Sociétés mises en équivalence	6	7	-15.4%	-21.1%	na	na
Total Groupe	11 792	11 675	0.3%	1.0%	0%	2.3%
Total valeur Lots des expertises	12 478	12 423	-0.4%	0.4%	0.2%	2.6%

Evolution des taux de capitalisation bruts et nets du Groupe :

	Tx cap brut		Tx cap net	
	2011	2010	2011	2010
Bureaux	6.39%	6.39%	6.13%	6.12%
Résidentiel	5.01%	5.31%	4.16%	4.42%
Logistique	9.92%	8.94%	9.01%	7.20%
Hotels	7.11%	7.10%	7.15%	7.05%
Santé	7.05%	7.01%	6.95%	6.91%
Total périmètre homogène	6.13%	6.23%	5.69%	5.75%

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

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

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