

## Résultats 2014

**Résultat récurrent net par action en hausse de +1,3%**  
 +5,4% corrigé de l'impact des cessions d'actifs non stratégiques

**Un début d'année 2015 actif**

188 M€ d'investissements sécurisés, 40 M€ de cessions réalisées, et poursuite de la gestion dynamique du passif

### Chiffres clés

En millions d'euros	31-déc-13	31-déc-14	Var. (%)
Loyers bruts	588,9	571,0	-3,0% (+0,5% à périmètre constant)
Excédent Brut d'Exploitation	480,3	467,6	-2,6%
<b>Résultat récurrent net part du Groupe</b>	<b>311,1</b>	<b>316,6</b>	<b>+1,8%</b> (+5,9% corrigé des cessions non stratégiques)*
<i>par action (en €)</i>	<i>5,10</i>	<i>5,17</i>	<i>+1,3%</i> (+5,4% corrigé des cessions non stratégiques)*
ANR dilué triple net EPRA (bloc)	102,2	101,2	-1,0%
Dividende par action	4,60	4,65**	+1,1%

\* hors impacts des cessions d'actifs non stratégiques (Hôtels en 2013 et Beaugrenelle en 2014, hypothèse d'un LTV sur ces cessions de 40%)

\*\* sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale du 24 avril 2015

En 2014, Gecina a réalisé de bonnes performances opérationnelles sur un marché des bureaux encore sous pression. **Le taux d'occupation du Groupe, déjà élevé en 2013, s'est encore amélioré, de 90pb, atteignant 96,4%** en 2014, proche de son plus haut historique et significativement supérieur à la moyenne du marché en Ile-de-France. La croissance organique des loyers est restée positive (+0,5%), traduisant la qualité du portefeuille de bureaux du Groupe, à la fois présent sur les zones les plus solides comme le Quartier Central des Affaires, mais aussi sur des marchés en reprise comme le Croissant Ouest.

**En 2014, le résultat récurrent net ressort en hausse de +1,8%**, malgré les cessions d'actifs non stratégiques (Hôtels en 2013, et Beaugrenelle en 2014). **Retraité de l'effet de ces deux cessions, le résultat récurrent net est en croissance de l'ordre de 5,9%** sur l'année, grâce aux bonnes performances opérationnelles et à la diminution du coût moyen de la dette de 40pb à 3,6% (coût moyen de la dette tirée à 3,0% en baisse de 50pb).

**La stratégie du Groupe, visant à conforter son leadership sur le bureau à Paris, s'inscrit dans une perspective long terme, et repose sur une approche de rendement global** autour des 4 grands axes suivants :

- 1- Saisir des opportunités d'investissements en capitalisant sur les forces et facteurs différenciants du Groupe,
- 2- Poursuivre la création de valeur organique au sein du portefeuille de Gecina,
- 3- Céder des actifs non stratégiques et/ou matures dans un contexte de marché porteur,
- 4- Développer une gamme de services différenciants sur les immeubles du Groupe, répondant aux nouvelles attentes et aux nouveaux besoins des locataires et conformes aux exigences environnementales.

### Gecina aborde 2015 avec confiance

La société table sur un taux d'occupation proche des niveaux actuels et sur une baisse du coût moyen de la dette de la même ampleur que celle observée sur 2014. A ce stade, 188 M€ d'investissements ont déjà été engagés, grâce à l'acquisition de l'immeuble City 2 à Boulogne-Billancourt loué à Solocal Group qui sera livré fin 2015. Par ailleurs, la société accélérera son programme de rotation avec un objectif de cession de 800 M€ d'actifs non stratégiques et/ou matures sur l'année. Sur la base de ces éléments, **le résultat net part du Groupe sera au moins stable sur 2015, équivalent à une hausse supérieure à 2% après retraitement de l'impact de la cession de Beaugrenelle.**

Compte tenu d'un LTV à 36,7%, significativement inférieur à l'objectif de 40%, **Gecina a l'ambition de réaliser de nouveaux investissements qui pourraient l'amener à revoir en cours d'année ses objectifs 2015 à la hausse.**

**Pour Bernard Michel, Président de Gecina :** « Gecina a la volonté de conforter son leadership sur le marché parisien des bureaux. Notre actionnariat, renouvelé et stabilisé, partage avec nous cette ambition stratégique claire qui privilégie le long terme, conjuguant la mise en place d'une dynamique de création de valeur durable ainsi que le respect des valeurs humaines de l'entreprise et son fort engagement RSE ».

**Pour Philippe Depoux, Directeur général de Gecina :** « Dans un contexte de marché complexe, je suis à la fois fier de la performance réalisée en 2014 et confiant pour 2015 que nous abordons avec une feuille de route claire. Nous allons mener une politique d'investissement dynamique et renforcer la création de valeur sur notre patrimoine, poursuivant le développement d'une offre d'immeubles de nouvelle génération, flexibles et mixtes, responsables et confortables, au service de la performance et du bien-être de nos clients utilisateurs ».

## Revenus locatifs en hausse de +0,5% à périmètre constant

Les revenus locatifs bruts ressortent à 571 M€ en 2014. A périmètre constant, les loyers sont en hausse de +0,5%. Cette progression résulte notamment de l'effet positif de l'indexation (+0,9%), alors que l'effet négatif des renégociations et relocations est resté très limité sur l'évolution des loyers à périmètre constant de l'ensemble du Groupe (-0,4%).

A périmètre courant, les loyers sont en baisse de -3% par rapport à 2013. Ce recul résulte essentiellement des pertes de loyers engendrées par les cessions (Hôtels en 2013 et Beaugrenelle en 2014) et les mises en restructurations (-37,4 M€), supérieures aux revenus cumulés provenant des acquisitions et livraisons de projets (+16,7 M€) et de la croissance à périmètre constant (+2,7 M€).

Revenus locatifs bruts (en millions d'euros)	31-déc-13	31-déc-14	Variation (%)	
			Périm. courant	Périm. constant
<b>Total Groupe</b>	<b>588,9</b>	<b>571,0</b>	<b>-3,0%</b>	<b>+0,5%</b>
Bureaux	345,0	348,9	+1,1%	+0,4%
Résidentiel traditionnel	131,5	126,1	-4,1%	+0,5%
Résidences étudiants	9,3	9,1	-2,1%	-0,4%
Santé	74,0	73,4	-0,8%	+1,0%
<i>Beaugrenelle</i>	<i>18,8</i>	<i>12,7</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>
<i>Autres (hôtels, logistique)</i>	<i>10,3</i>	<i>0,7</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>

### Bureaux : revenus locatifs en hausse à périmètre constant (+0,4%) et à périmètre courant (+1,1%)

Les revenus locatifs de **bureaux** sont en hausse de +0,4% à périmètre constant, bénéficiant d'un impact encore favorable de l'indexation (+0,8%) compensant l'effet des relocations et renégociations qui reste donc modéré.

A périmètre courant, les loyers de bureaux sont en hausse de +1,1%, reflétant notamment l'effet en année pleine des acquisitions réalisées en 2013, la baisse du taux de vacance matérialisée au cours de 2013 et consolidée en 2014, ainsi que l'acquisition de l'immeuble « Le France » en juin 2014.

A fin 2014, Gecina aura loué près de 84 000 m<sup>2</sup> de bureaux, prenant en compte les nouvelles locations, les relocations, renégociations et renouvellements, représentant environ 27 M€ de loyers économiques annualisés.

Revenus locatifs bruts – Bureaux (en millions d'euros)	31-déc-13	31-déc-14	Variation (%)	
			Périm. courant	Périm. constant
<b>Bureaux (hors Beaugrenelle)</b>	<b>345,0</b>	<b>348,9</b>	<b>+1,1%</b>	<b>+0,4%</b>
Paris QCA - Bureaux	100,6	102,6	+2,0%	+1,1%
Paris QCA - Commerces	33,7	35,3	+4,9%	+3,2%
Paris hors QCA	42,1	43,3	+2,8%	-2,8%
Croissant Ouest	119,5	116,3	-2,7%	0,0%
Autres	49,2	51,5	+4,6%	-0,2%

Compte tenu de l'anticipation d'une indexation probablement nulle et d'une réversion encore légèrement négative, l'évolution à périmètre constant des loyers de bureaux pourrait s'inscrire en légère baisse en 2015.

#### Les portefeuilles de diversification confirment la résilience de leurs loyers

Les loyers du **résidentiel traditionnel** progressent de +0,5% à périmètre constant grâce à l'effet positif de l'indexation (+1,0%), mais également à l'impact des relocations qui s'inscrit en progression de +0,5%. Le taux de rotation des locataires s'élève en 2014 à 15,1% soit un niveau conforme à celui de 2013. Une légère baisse du taux d'occupation (qui reste élevé à 97,7%) impacte négativement la croissance à périmètre constant.

Les revenus locatifs de **santé** progressent de 1,0% à périmètre constant grâce à l'indexation (+1,1%), compensant le recul de 0,6% provoqué par les baisses marginales de loyers octroyées en contrepartie de l'allongement de la durée des baux.

Enfin, Gecina a comptabilisé des loyers sur le centre commercial Beaugrenelle jusqu'à la cession définitive de l'actif, en avril 2014. Les loyers comptabilisés sur l'exercice s'élèvent à 12,7 M€.

### Un taux de vacance encore en baisse sur 2014, proche d'un plus bas incompressible

Le **taux d'occupation financier** (TOF) moyen en 2014 s'établit à 96,4%, en amélioration par rapport aux niveaux, pourtant déjà élevés, constatés en 2013 (95,5%) et en 2012 (93,4%). Cette hausse est conforme aux objectifs du Groupe pour 2014.

Cette amélioration est principalement tirée par la performance du bureau dont le taux d'occupation ressort en hausse de 170 points de base sur l'année, à 95,3% en 2014 contre 93,6% en 2013, du fait de relocations importantes (Horizons, Portes de la Défense et Newside).

Le taux d'occupation financier, devrait rester en 2015 proche du niveau atteint en 2014.

TOF moyen	31-déc-13	30-sept-14	31-déc-14
Bureaux (hors Beaugrenelle)	93,6%	95,4%	95,3%
Diversification	98,7%	98,3%	98,3%
<b>Total Groupe</b>	<b>95,5%</b>	<b>96,4%</b>	<b>96,4%</b>

### Résultat récurrent net part du Groupe en hausse de +1,8% en 2014 (+5,9% corrigé de l'impact des cessions d'actifs non stratégiques)

Le Groupe affiche un résultat récurrent net part du Groupe en hausse de +1,8% en 2014 à 316,6 M€, malgré les cessions des hôtels en 2013 et du centre commercial Beaugrenelle en 2014. Retraité de ces deux cessions, le taux de croissance serait proche de 5,9%.

La **marge locative** ressort à 91,8% à fin 2014, en hausse de 40pb par rapport au 31 décembre 2013, et de 100pb par rapport à fin 2012, traduisant essentiellement les effets de la baisse du taux de vacance sur le portefeuille de bureaux.

	Groupe	Bureaux	Résidentiel	Santé
Marge locative au 31.12.2013	91,4%	93,0%	81,8%	99,1%
Marge locative au 31.12.2014	91,8%	94,1%	83,0%	99,2%

Les **frais financiers nets** reculent de -9,9% sur un an à 146,6 M€, essentiellement au travers d'une baisse du coût moyen de la dette (-40pb sur 2014 par rapport à 2013) mais également d'un volume de la dette moyenne en baisse d'environ 200 M€. Les frais financiers bruts s'inscrivent en baisse de -14,3% sur l'année, hors impacts des frais financiers capitalisés (qui s'élèvent à 4,5 M€, en baisse de -9,2 M€ en raison de la livraison d'actifs importants en 2013). Le coût moyen de la dette total ressort à 3,6%, contre 4,0% en 2013.

**Les intérêts minoritaires récurrents** sont principalement relatifs au centre commercial Beaugrenelle, cédé en avril 2014, qui n'était détenu par Gecina qu'à hauteur de 75%.

**Le résultat récurrent net part du Groupe** ressort à 316,6 M€, en hausse de +1,8% par rapport à 2013, en ligne avec la prévision révisée d'octobre 2014 qui anticipait une progression de cet indicateur. Pour mémoire, Gecina prévoyait il y a un an « une stabilité de son résultat récurrent net part du Groupe en 2014 [...] sur une hypothèse de réinvestissement du produit de la cession du centre commercial Beaugrenelle au cours du 2<sup>ème</sup> semestre 2014 ». En dépit de la non-réalisation sur 2014 de ce réinvestissement compte tenu d'un marché de l'investissement particulièrement concurrentiel, la croissance affichée est significativement supérieure à l'objectif initial, principalement en raison d'une forte baisse du coût moyen de la dette du Groupe.

Le résultat récurrent net par action s'élève à 5,17 € / action en 2014 contre 5,10 € / action en 2013, en hausse de +1,3%.

En millions d'euros	31-déc-13	31-déc-14	Var (%)
<b>Revenus locatifs bruts</b>	<b>588,9</b>	<b>571,0</b>	<b>-3,0%</b>
Charges sur immeubles	(140,0)	(142,7)	+1,9%
Charges refacturées	89,5	96,0	+7,3%
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>538,4</b>	<b>524,3</b>	<b>-2,6%</b>
Services et autres produits (net)	7,6	8,4	+11,7%
Frais de structure	(65,7)	(65,1)	-0,8%
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>480,3</b>	<b>467,6</b>	<b>-2,6%</b>
Frais financiers nets	(162,7)	(146,6)	-9,9%
<b>Résultat récurrent brut</b>	<b>317,6</b>	<b>321,0</b>	<b>+1,1%</b>
Minoritaires récurrents	(2,3)	(1,2)	na
Impôts récurrents	(4,2)	(3,3)	-22,9%
<b>Résultat récurrent net part du Groupe</b>	<b>311,1</b>	<b>316,6</b>	<b>+1,8%</b>

## Baisse du coût de la dette et allongement de sa maturité renforçant la flexibilité du bilan

Gecina a poursuivi l'optimisation de son passif avec trois priorités : amélioration de la flexibilité de la structure financière, consolidation des ratios financiers et allongement de la maturité des financements. Dans ce cadre, Standard & Poor's et Moody's ont relevé leurs notations de Gecina à **BBB+ / perspective stable** et **Baa1 / perspective stable**, saluant ainsi à nouveau la profonde restructuration financière menée ces dernières années. La structure bilancielle de Gecina, permet à la société de nourrir des ambitions de croissance externe dans le futur.

**La dette nette à fin 2014 s'élève à 3 881 M€**, se traduisant par un **ratio d'endettement (LTV) de 36,7%** hors droits (34,7% droits inclus), en baisse de -200pb par rapport à fin 2013. De plus, Gecina dispose de 1,8 Md€ de lignes disponibles à fin 2014, permettant de couvrir l'ensemble des maturités de crédit de 2015 et 2016.

**Le coût moyen de la dette incluant les lignes non tirées est en baisse de -40pb** sur l'année à 3,6% contre 4,0% en 2013. Le coût moyen de la dette tirée ressort également en baisse à 3,0% en 2014 contre 3,5% en 2013. Cette baisse résulte d'une politique active d'optimisation du passif, bénéficiant en année pleine des renouvellements, renégociations et remboursements anticipés opérés fin 2013, mais également de l'émission obligataire de 500 M€ en juillet 2014 portant un coupon de 1,75% pour une maturité de 7 ans. Cette émission, affectée au remboursement de l'échéance obligataire de septembre 2014 (portant un coupon de 4,50%), a contribué à la baisse du coût moyen de la dette sur l'année, et participera à la baisse supplémentaire de ce coût en 2015.

**Depuis le début de l'année 2015**, Gecina a poursuivi ce travail d'optimisation, notamment au travers d'une émission obligataire en janvier de 500 M€ pour une maturité de 10 ans, portant un coupon de

1,5%. Gecina a également renégocié et renouvelé près d'1 milliard d'euros de lignes de crédit non tirées ainsi que des financements hypothécaires.

En conséquence de ces refinancements, remboursements, et renouvellements opérés sur 2014 et début 2015, **la maturité moyenne de la dette a significativement augmenté**, passant de 4,9 ans fin 2013 à 6,2 ans au 15 février 2015 (5,0 ans à fin 2014).

Gecina table sur une baisse du coût moyen de sa dette en 2015 similaire à celle enregistrée en 2014, qui devrait se traduire par un coût moyen incluant les lignes de crédit non tirées proche de 3,2%.

Ratios	Covenant	31-déc-14
Dette financière nette/valeur du patrimoine réévaluée (bloc)	< 55%	36,7% <sup>(1)</sup>
Excédent Brut d'Exploitation (hors cessions)/Frais financiers nets	> 2,0x	3,2x
Encours de la dette gagée/valeur du patrimoine réévaluée (bloc)	< 25%	11,2%
Valeur du patrimoine réévaluée (bloc) en millions d'euros	> 6 000 - 8 000	10 369

<sup>(1)</sup> Dette financière nette / valeur bloc droits inclus : 34,7%

Par ailleurs, compte tenu du niveau de cours actuel de l'action Gecina, la société a décidé de procéder au remboursement anticipé des ORNANE (obligations à options de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes) émises en mars 2010. Conformément aux termes du prospectus relatif à cette émission, Gecina communiquera prochainement spécifiquement sur les modalités de ce remboursement.

## 613 M€ de cessions et 277 M€ d'investissements réalisés en 2014

**Gecina a réalisé 613 M€ de cessions** (part du Groupe) sur l'exercice 2014, affichant un taux de rendement de sortie net moyen de 4,1%.

Ces cessions sont essentiellement constituées du centre commercial Beaugrenelle (pour 516 M€ en part du Groupe), pour un rendement de sortie de 4,1%. Le Groupe a également réalisé 80 M€ de cessions à l'unité sur son portefeuille résidentiel, affichant un rendement net de 3%, et une prime de 33% sur les valeurs bloc expertisées à fin 2013. Enfin un établissement de santé a été cédé pour 6 M€, 7% au-delà des expertises à fin 2013.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2015, 74 M€ d'actifs ont été vendus ou sont sous promesse de vente, dont 16 M€ d'actifs résidentiels. Gecina a notamment réalisé la cession de l'immeuble BMW à Madrid pour 41 M€, soit une prime de 18% par rapport aux dernières expertises. Au travers de cette vente, Gecina a cédé son dernier immeuble de bureau en Espagne.

Parallèlement, les **investissements** se sont élevés à 277 M€ en 2014, dont 133 M€ au titre de l'acquisition de l'immeuble « Le France » à Paris-13 pour un rendement net proche de 6,45%, et 95 M€ au titre du pipeline de développements. Les capex ont représenté 47 M€ (dont des travaux engendrant des surloyers).

A fin décembre 2014, il reste 221 M€ à investir au titre du pipeline de développements engagé, dont 97 M€ en 2015, 68 M€ en 2016, 45 M€ en 2017 et le solde en 2018. Les projets en cours devraient engendrer 30 M€ de loyers faciaux annualisés nets.

## Acquisition de l'immeuble City 2 pour 188 M€ loué à Solocal Group

Gecina a acquis le 16 février 2015, l'immeuble City 2, à Boulogne-Billancourt, auprès de BNP Paribas Real Estate pour un montant de **188 M€** acte en mains. L'immeuble, en cours de restructuration, sera livré fin 2015. Il développera près de 28 500 m<sup>2</sup> et sera intégralement loué à Solocal Group **dans le cadre d'un bail de 10 ans ferme**, qui prendra effet en avril 2016.

Le pôle tertiaire CityLights, dans lequel s'intègre l'immeuble, bénéficie d'une localisation optimale, au pied du métro Pont de Sèvres de la ligne 9, mais également de la future ligne 15 dont la livraison est prévue en 2020 dans le cadre du projet du Grand Paris. City 2 sera donc directement connecté au centre de Paris, mais également, à terme, au quartier d'affaires de La Défense. L'ensemble du pôle CityLights qui développera plus de 80 000 m<sup>2</sup> de bureaux et de services, constituera la véritable porte d'entrée tertiaire de la ville de Boulogne et de l'ouest Parisien.

Cet actif, restructuré sous la direction du cabinet Dominique Perrault Architecture, vise une certification HQE® niveau Exceptionnel et BREEAM® niveau Excellent ainsi qu'une labellisation BBC.

## Valorisation du patrimoine en hausse de +0,8% à périmètre constant sur un an

La valeur du patrimoine (bloc) ressort à 10 341 M€, et affiche une baisse de -4,1% à périmètre courant (en raison des cessions opérées en 2014), et en hausse de +0,8% à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2013.

A périmètre constant, la hausse de valeur du patrimoine bureau s'établit sur l'année à +1,5%, traduisant une revalorisation de +5,9% sur le portefeuille Paris QCA (+4,4% sur le bureau, +9,0% sur les commerces) en partie compensée par une légère révision à la baisse des valeurs sur les autres zones. Ces expertises reflètent une compression modérée des taux de capitalisation sur 2014 de 18pb sur le bureau à 6,05%. L'effet loyer est globalement nul sur l'ensemble du portefeuille comme sur le portefeuille bureau. Le taux de rendement moyen du portefeuille de Gecina, incluant le portefeuille résidentiel en valeur bloc et le portefeuille santé notamment, ressort à 5,74%, suggérant une très légère compression, de 10pb sur un an.

Répartition par segment <i>En millions d'euros</i>	Valeurs expertisées		Taux de capitalisation net		Variation périm. constant	
	2014	2013	2014	2013	Dec. 2014 vs. juin 2014	Dec. 2014 vs. dec 2013
<b>Bureaux</b>	<b>6 482</b>	<b>6 908</b>	<b>6,05%</b>	<b>6,23%</b>	<b>+1,6%</b>	<b>+1,5%</b>
Paris QCA – Bureaux	1 803	1 732	5,65%	5,90%	+2,6%	+4,4%
Paris QCA – Commerces	894	821	3,74%	4,06%	+10,2%	+9,0%
Paris hors QCA	838	1 391	7,63%	7,64%	-1,0%	-2,1%
Croissant Ouest	2 130	2 149	6,60%	6,71%	-1,1%	-1,8%
Autres	817	815	6,86%	6,77%	-0,1%	-0,4%
<b>Résidentiel (bloc)</b>	<b>2 750</b>	<b>2 797</b>	<b>4,44%</b>	<b>4,38%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>-0,9%</b>
<b>Santé</b>	<b>1 106</b>	<b>1 071</b>	<b>7,00%</b>	<b>7,01%</b>	<b>+0,7%</b>	<b>+0,4%</b>
<b>Logistique</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
<b>Total Groupe</b>	<b>10 341</b>	<b>10 781</b>	<b>5,74%</b>	<b>5,84%</b>	<b>+1,0%</b>	<b>+0,8%</b>
Total valeur Lots des expertises	10 913	11 368			+0,8%	+0,6%

## ANR en hausse de +3,4% sur le 2<sup>ème</sup> semestre 2014 (-1% sur un an)

L'ANR dilué triple net format EPRA (bloc) ressort à 101,2 € par action, soit en très légère baisse par rapport à fin 2013 (-1%), mais en hausse de 3,4% sur le second semestre 2014. Cette variation de -1 € résulte des impacts suivants :

- versement du dividende : - 4,6 €
- impact du résultat récurrent : +5,1 €
- variation de valeur des actifs : +0,7 €
- variation de valeur des instruments financiers : - 2,1 €
- autres : - 0,1 €

Comme précisé ci-dessus, la baisse marginale de l'ANR triple net sur un an est en grande partie attribuable à la variation de valeur des instruments financiers.

L'ANR dilué en valeur lots ressort à 110,0 € / action au 31 décembre 2014 contre 111,1 € / action au 31 décembre 2013.



	31-déc-13		30-juin-14		31-déc-14	
	Montant/Nombre d'actions	€/action	Montant/Nombre d'actions	€/action	Montant/Nombre d'actions	€/action
Nombre d'actions totalement dilué	61 658 902		61 947 641		61 967 103	
<b>Capitaux propres IFRS</b>	<b>6 246</b>		<b>6 035</b>		<b>6 269</b>	
+ Effet de l'exercice des stock options	48		54		50	
<b>ANR dilué</b>	<b>6 293</b>		<b>6 089</b>		<b>6 318</b>	
+ Mise en Juste Valeur des immeubles, si l'option du coût amorti a été retenue	37		38		45	
- Juste Valeur des instruments financiers	140		106		74	
- Impôts différés liés aux effets d'entrée dans le régime SIIC	(2)				3	
<b>= ANR EPRA dilué</b>	<b>6 468</b>	<b>104,9 €</b>	<b>6 233</b>	<b>100,6 €</b>	<b>6 440</b>	<b>103,9 €</b>
+ Juste Valeur des instruments financiers	(140)		(106)		(74)	
+ Juste Valeur des dettes	(31)		(66)		(93)	
+ Impôts différés liés aux effets d'entrée dans le régime SIIC	2				(3)	
<b>= ANR triple net EPRA dilué</b>	<b>6 299</b>	<b>102,2 €</b>	<b>6 061</b>	<b>97,8 €</b>	<b>6 269</b>	<b>101,2 €</b>

## Gecina, en ordre de marche pour construire son avenir

Avec un bilan renforcé et un actionariat maintenant stabilisé, Gecina est en ordre de marche pour construire son avenir. Le Groupe déploie sa stratégie dans une perspective long terme, avec la mise en place d'une rotation active de son portefeuille dans une approche de rendement global.

La stratégie de Gecina a vocation à conforter son leadership sur le bureau à Paris, premier marché de bureaux en Europe, convaincu de la solidité des perspectives économiques de la région parisienne, mais également du potentiel de développement à moyen et long terme découlant notamment du projet du « Grand Paris ».

Le Groupe organise sa stratégie autour des 4 grands axes suivants :

### 1- Saisir des opportunités d'investissements, en capitalisant sur les forces et différences du Groupe

Gecina entend capitaliser sur les compétences de ses équipes (Asset Management, Maitrise d'Ouvrage, Commercialisation, Gestion des baux, etc...), mais également sur la flexibilité et la souplesse offerte aujourd'hui par son bilan pour se positionner sur le marché de l'investissement ciblant des actifs à travailler ou des immeubles / portefeuilles de grande taille. Le Groupe capitalisera sur sa capacité à saisir des opportunités d'investissements créatrices de valeur tout en maîtrisant les risques d'exécution et de cycle immobilier.

### 2- Poursuivre la création de valeur organique au sein du portefeuille de Gecina

Depuis la mise en place d'une direction de l'Asset Management, opérationnelle depuis début 2014, Gecina a réalisé des études approfondies sur près de 62% de son portefeuille actuel. Il en ressort l'identification de projets d'investissements portant sur près de 1,3 Md€ à fin 2014, que le Groupe entend réaliser à moyen terme, tablant sur un rendement net proche de 7%. Ces programmes sont constitués d'opérations de développements ou re-développements, de restructurations ou repositionnements d'actifs. Ce montant de 1,3 Md€ se répartit comme suit :

- Les projets à développer sur des réserves foncières détenues par Gecina et en attente de pré-commercialisations représentent 195 M€.
- Les investissements sur des actifs existants dont la libération est probable, représentent 558 M€.
- Les investissements identifiés sur des actifs dont la libération est encore incertaine représentent 515 M€.

Ces investissements à moyen terme portent le pipeline du Groupe à près de 1,7 Md€, dont 440 M€ sont aujourd'hui en cours de développement.

### 3- Céder des actifs non-stratégiques et/ou matures dans un contexte de marché porteur

A moyen terme, Gecina veut affirmer sa vocation, en renforçant sa spécialisation sur le bureau, avec un objectif minimum de 80% de son portefeuille dédié aux actifs de bureau. Le Groupe ambitionne à terme de **réduire son exposition aux actifs de diversification en deçà de 20% du portefeuille total** (contre 38% aujourd'hui).

Le Groupe poursuit sa politique de cession progressive du résidentiel avec une **nouvelle approche de cessions par unité**, formalisée au travers d'un plan sur 18% de son portefeuille de logements traditionnels, sur lesquels les cessions se feront par « unités vacantes » au fil des départs naturels des locataires. Les primes réalisées au travers de ces cessions, par rapport aux valeurs expertisées (bloc), devraient dépasser en moyenne 35%.

**Une analyse est également en cours sur les portefeuilles de diversification** du Groupe, pouvant amener la société à envisager plusieurs options en fonction des opportunités.

**Le Groupe envisage également la cession de certains actifs matures de bureaux** dans un contexte de marché porteur.

#### 4- Développer une gamme de services différenciants sur les immeubles du Groupe, répondant aux nouveaux besoins des locataires et conformes aux exigences environnementales

L'immeuble « Nouvelle Génération » que veut proposer Gecina doit être connecté et ouvert sur la ville, responsable (notamment du point de vue environnemental), flexible, mixte, soucieux du bien-être des salariés, et riche en services. La société a dans cette optique confirmé l'importance de la démarche RSE et réaffirmé les objectifs du Groupe en la matière pour 2016. Gecina s'est également dotée courant 2014 d'une nouvelle direction « Communication & Marketing » visant à promouvoir des services différenciants que le Groupe entend proposer dans l'avenir, mais également pour renforcer l'image de la marque de Gecina, en répondant au mieux aux attentes des locataires face aux enjeux du « bureau de demain ».

### Perspectives 2015

Gecina a déjà réalisé, depuis le début de l'année 2015, 188 M€ d'investissements, au travers de l'acquisition de l'immeuble City 2 qui sera livré fin 2015 et mis à disposition du locataire en avril 2016. La société envisage par ailleurs de céder près de 800 M€ en 2015, d'actifs non stratégiques et/ou matures.

Sur la base de ces éléments, le résultat net part du Groupe devrait être au moins stable en 2015, équivalent à une hausse supérieure à 2%, retraité de l'impact de la cession de Beaugrenelle, soutenu notamment par une réduction supplémentaire du coût moyen de la dette et le maintien d'un taux d'occupation proche du niveau actuel.

Par ailleurs, compte tenu des capacités d'investissements dont dispose le Groupe du fait d'un LTV à 36,7%, significativement inférieur à l'objectif de 40%, **Gecina a l'ambition de réaliser de nouveaux investissements qui pourraient l'amener à revoir ses objectifs 2015 à la hausse.**

Il sera proposé à l'Assemblée Générale qui se tiendra le 24 avril 2015, de décider **une distribution en numéraire de 4,65 € par action au titre de l'exercice 2014**. Cette distribution correspond à 90% du résultat récurrent net 2014.

---

#### Gecina, un acteur de référence de l'immobilier

Gecina détient, gère et développe un patrimoine immobilier de 10,3 milliards d'euros au 31 décembre 2014 situé à 90% en Ile-de-France. La foncière oriente son activité autour du premier patrimoine de bureaux de France et d'un pôle de diversification composé d'actifs résidentiels, 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, DJSI Europe et World, Stoxx Global ESG Leaders, Euronext 100 et Vigeo. Pour concrétiser ses engagements citoyens, Gecina a créé une fondation d'entreprise dédiée à la protection de l'environnement et au soutien de toutes les formes de handicap.

[www.gecina.fr](http://www.gecina.fr)

---

#### CONTACTS

##### Communication financière

Samuel Henry-Diesbach  
Tél : + 33 (0)1 40 40 52 22  
samuelhenry-diesbach@gecina.fr  
Virginie Sterling  
Tél : + 33 (0)1 40 40 62 48  
virginiersterling@gecina.fr

##### Relations presse

Nathalie Bardin  
Tél : +33 (0) 1 40 40 62 45  
nathaliebardin@gecina.fr  
Armelle Miclo  
Tél : +33 (0) 1 40 40 51 98  
armellemiclo@gecina.fr



**ANNEXE**
**1- ETATS FINANCIERS**
**COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE**

Le Conseil d'Administration de Gecina, réuni sous la présidence de Bernard Michel le 19 février 2015, a arrêté les comptes au 31 décembre 2014. Les procédures d'audit sur ces comptes ont été effectuées et les rapports de certification ont été émis après vérification des informations contenues dans le rapport annuel, incluses dans le document de référence.

En millions d'euros	2013	2014	Var (%)
Revenus locatifs bruts	588,9	571,0	-3,0%
Charges sur immeubles	(140,0)	(142,7)	+1,9%
Charges refacturées	89,5	96,0	+7,3%
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>538,4</b>	<b>524,3</b>	<b>-2,6%</b>
Services et autres produits nets	7,6	8,4	+11,7%
Frais de structure	(65,7)	(65,1)	-0,8%
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>480,3</b>	<b>467,6</b>	<b>-2,6%</b>
Résultat de cession d'actifs	46,2	14,0	-69,6%
Variation de valeur des immeubles	(44,2)	21,1	na
Amortissements	(5,4)	(5,3)	-2,2%
Dépréciations et provisions nettes	(5,5)	0,7	na
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>471,3</b>	<b>498,0</b>	<b>+5,7%</b>
Frais financiers nets	(162,7)	(146,6)	-9,9%
Amortissements & dépréciations à caractère financier	(0,6)	0,0	na
Variation de valeur des instruments financiers et des dettes	28,1	(68,3)	na
Résultat net des sociétés mises en équivalence	0,3	0,1	-60,3%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>336,4</b>	<b>283,3</b>	<b>-15,8%</b>
Impôts courants	(4,2)	(3,3)	-22,9%
Impôts non courants	1,7	0,2	na
Exit tax	(3,8)	(2,7)	na
Impôts différés	(2,4)	3,4	na
Intérêts minoritaires non récurrents	(11,4)	1,6	na
Intérêts minoritaires récurrents	(2,3)	(1,2)	na
<b>Résultat net consolidé (part du Groupe)</b>	<b>314,0</b>	<b>281,3</b>	<b>-10,4%</b>
<b>Résultat récurrent net - part totale</b>	<b>313,4</b>	<b>317,8</b>	<b>+1,4%</b>
<b>Résultat récurrent net - part du Groupe</b>	<b>311,1</b>	<b>316,6</b>	<b>+1,8%</b>
Nombre moyen d'actions sur la période	60 991 382	61 260 603	+0,4%
<b>Résultat récurrent net par action non dilué - part du Groupe</b>	<b>5,10</b>	<b>5,17</b>	<b>+1,3%</b>

**BILAN CONSOLIDE**

<b>ACTIF</b>	<b>31-déc-13</b>	<b>31-déc-14</b>	<b>PASSIF</b>	<b>31-déc-13</b>	<b>31-déc-14</b>
<i>En millions d'euros</i>			<i>En millions d'euros</i>		
<b>Actifs non courants</b>	<b>10 588,0</b>	<b>10 201,4</b>	<b>Capitaux propres</b>	<b>6 245,5</b>	<b>6 279,0</b>
Immeubles de placement	10 337,6	9 827,2	Capital	471,5	473,3
Immeubles en restructuration	151,8	276,0	Primes	1 877,4	1 890,7
Immeubles d'exploitation	64,0	62,7	Réserves consolidées	3 582,5	3 623,3
Autres immobilisations corporelles	4,2	5,5	Résultat net consolidé	314,0	281,4
Immobilisations incorporelles	3,4	3,3	<b>Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère</b>	<b>6 245,5</b>	<b>6 268,7</b>
Immobilisations financières	12,0	11,8	Participations ne donnant pas le contrôle	0,0	10,4
Participation dans les sociétés mises en équivalence	3,7	3,5	<b>Passifs non courants</b>	<b>3 274,8</b>	<b>3 614,7</b>
Instruments financiers non courants	10,8	11,0	Dettes financières non courantes	3 089,8	3 501,1
Actifs d'impôts différés	0,4	0,4	Instruments financiers non courants	150,6	84,6
<b>Actifs courants</b>	<b>411,5</b>	<b>344,8</b>	Passifs d'impôts différés	5,5	2,1
Immeubles en ventes	219,9	169,1	Provisions non courantes	28,9	26,8
Stocks	7,4	6,4	Dettes fiscales et sociales non courantes	0,0	0,0
Clients et comptes rattachés	89,1	84,8	<b>Passifs courants</b>	<b>1 479,1</b>	<b>652,5</b>
Autres créances	55,9	48,6	Dettes financières courantes	1 168,3	393,5
Charges constatées d'avance	27,0	22,6	Instruments financiers courants	0,0	0,0
Instruments financiers courants	0,0	0,0	Dépôts de garantie	65,1	58,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12,3	13,3	Fournisseurs et comptes rattachés	155,9	109,6
			Dettes fiscales et sociales courantes	45,9	37,8
			Autres dettes courantes	43,9	53,0
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>10 999,5</b>	<b>10 546,2</b>	<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>10 999,5</b>	<b>10 546,2</b>

## 2- FACTEURS DE VARIATION DES LOYERS A PERIMETRE CONSTANT EN 2014 VS 2013

### Bureaux (61% des loyers du Groupe hors Beaugrenelle)

Variation périmètre constant	Indices	Effet business	Vacance	Autres
<b>+0,4%</b>	+0,8%	-0,7%	0,0%	+0,3%

### Résidentiel traditionnel (22% des loyers du Groupe)

Variation périmètre constant	Indices	Effet business	Capex avec surloyers	Vacance	Autres
<b>+0,5%</b>	+1,0%	+0,5%	0,0%	-0,7%	-0,2%

### Santé (13% des loyers du Groupe)

Variation périmètre constant	Indices	Capex avec surloyers	Effet business	Autres
<b>+1,0%</b>	+1,1%	+0,5%	-0,6%	0,0%

## 3- RISQUES LOCATIFS

Les locataires de Gecina sont issus de secteurs d'activité très diversifiés répondant à des facteurs macro-économiques divers. Les services, qui pèsent pour 36% des loyers de bureaux, sont eux-mêmes répartis entre plusieurs secteurs.

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

	2014
Services	36%
Luxe-Commerce	14%
Industrie	14%
Administrations	10%
Techno. et Tele	6%
Banques	5%
Informatique	4%
Assurances	3%
Autres	3%
Immobilier	3%
Média-Télévision	2%

Les 20 premiers locataires de Gecina représentent 38% des loyers annualisés du Groupe, aucun d'entre eux ne représentant plus de 10% du total (5,9% pour Générale de Santé, premier locataire du Groupe).

Volume des loyers par échéances triennales des baux :

<i>En millions d'euros</i>	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	> 2021
Bureaux	60	88	47	42	32	17	34	36
Santé	0	3	0	9	12	5	14	31
<b>Total</b>	<b>60</b>	<b>91</b>	<b>47</b>	<b>51</b>	<b>44</b>	<b>22</b>	<b>48</b>	<b>67</b>

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

<i>En millions d'euros</i>	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	> 2021
Bureaux	20	41	23	59	53	23	59	79
Santé	0	3	0	9	6	5	11	39
<b>Total</b>	<b>20</b>	<b>44</b>	<b>23</b>	<b>68</b>	<b>59</b>	<b>28</b>	<b>70</b>	<b>118</b>

## 4- FINANCEMENT

### 4.1 Structure de l'endettement

La dette financière brute de Gecina s'élève à 3 895 M€ au 31 décembre 2014 contre 4 258 M€ à fin 2013, soit une baisse de 363 M€ ; la dette financière nette ressort à 3 881 M€ à fin 2014, soit une baisse de 365 M€, en lien principalement avec les cessions nettes des investissements de l'année.

Les principales caractéristiques de la dette sont :

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2013	31.12.2014
Dettes financières brutes	4 258	3 895
Dettes financières nettes	4 246	3 881
Dettes nominale brutes	4 143	3 778
Lignes de crédits non utilisées	2 195	2 090
Maturité moyenne de la dette (en années, retraitée des lignes de crédit disponibles)	4,9	5,0
LTV	38,7%	36,7%
LTV (droits inclus)	36,7%	34,7%
ICR	3,0x	3,2x
Dettes gagées/Patrimoine	11,7%	11,2%

Répartition de la dette :

	31.12.2014
Obligations et obligations convertibles	60%
Crédits bancaires corporate	1%
Crédits hypothécaires	31%
Billets de trésorerie	8%

## 4.2 Echancier de la dette

Le tableau ci-dessous présente l'échéancier des financements de Gecina au 31.12.2014, dont 2 090 M€ de lignes de crédit non utilisées :

<i>En millions d'euros</i>	2015	2016	2017	2018	2019	2020 +
Maturités	596	1 119	671	512	850	1 831

L'ensemble des maturités de crédit des deux prochaines années sont couvertes par les lignes de crédit non utilisées au 31.12.2014. Par ailleurs, 85% de la dette a une maturité supérieure à 3 ans et près de la moitié de la dette a une maturité supérieure à 5 ans.

## 4.3 Covenants bancaires

La situation financière de Gecina au 31 décembre 2014 satisfait les différentes limites susceptibles d'affecter les conditions de rémunération ou les clauses d'exigibilité anticipées, prévues dans les conventions de crédits. Le tableau ci-dessous traduit l'état des principaux ratios financiers prévus dans les contrats :

<b>Ratios</b>	<b>Norme de référence</b>	<b>Situation au 31-déc-14</b>
Dette financière nette/valeur du patrimoine réévaluée (bloc)	< 55%	36,7%
Excédent Brut d'Exploitation (hors cessions)/Frais financiers nets	> 2,0x	3,2x
Encours de la dette gagée/valeur du patrimoine réévaluée (bloc)	< 25%	11,2%
Valeur du patrimoine réévaluée (bloc) en millions d'euros	> 6 000 - 8 000	10 369

## 5- LOYERS BRUTS ANNUALISES

<b>en M€</b>	<b>IFRS</b>
Bureaux (hors Beaugrenelle)	335
Résidentiel traditionnel	121
Résidences étudiants	10
Santé	73
<b>Total</b>	<b>539</b>

## 6- DISTRIBUTION

Il sera proposé à l'Assemblée Générale qui se tiendra le 24 avril 2015 de décider une distribution en numéraire de 4,65 € par action au titre de l'exercice 2014. Cette distribution correspond à 90% du résultat récurrent net 2014.

*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.*