



Résultats au 31 décembre 2020

Faire partager des expériences humaines, au cœur de nos lieux de vie durables

- o Croissance à périmètre constant des loyers : **+3,0% pour les bureaux** (+2,3% au total)
 - o **RRN par action : 5,72€**
 - o ANR EPRA de continuation (NTA) à 170,1€ par action (-1,7% sur 1 an)
- o Poursuite de la **rationalisation du patrimoine** avec 539 M€ de cessions sécurisées
 - o **LTV à 33,6%** (droits inclus), -40pb sur 1 an
 - o **Mobilisation** en faveur des clients et de l'engagement sociétal

Un modèle résilient face à l'épreuve du choc sanitaire

- o Résilience opérationnelle et des marchés de Gecina
 - Près de 99% des loyers collectés sur 2020, collecte du premier trimestre 2021 normalisée
 - Loyers des signatures en 2020 : +2% supérieurs aux loyers de marché (VLM) d'avant crise
 - Potentiel de réversion toujours positif (+6%) et notamment au cœur de Paris (+20%)
 - Commercialisations en baisse, mais des marques d'intérêts commerciales en nette reprise depuis septembre 2020
 - Signature ces derniers jours d'un bail sur 11 600 m² sur Carré Michelet à La Défense
 - Valorisation du patrimoine stable sur l'année (-0,1% à périmètre constant)

Des choix stratégiques confortés face à l'incertitude

- o Une centralité qui continue de surperformer
 - Surperformance locative et en capital des zones de rareté les plus centrales
- o Une structure financière saine et flexible à nouveau optimisée
 - LTV DI en baisse de -40 pb à 33,6%, maturité moyenne de la dette à 7,1 années
 - Baisse du coût moyen de la dette à 1,3% (1,0% pour le coût de la dette tirée)
- o Une stratégie résidentielle qui continue de faire preuve de performance et qui prépare le futur
 - Réversion matérialisée lors de la rotation de locataire de +7,2% en 2020
 - Filialisation du patrimoine au 1^{er} semestre et partenariat avec Nexity pour accélérer le développement du patrimoine
- o Polarisation des marchés de l'investissement sur les zones stratégiques de Gecina
 - Valorisation en hausse sur le bureau central parisien (+2,7% sur 12 mois) et sur le logement (+6,7% sur 12 mois)
 - Ajustement des valeurs pour les bureaux des zones plus périphériques (-7,6% en dehors de Paris)

Une stratégie proactive d'anticipation et de transformation

- o 162 000 m² de transactions locatives avec une approche « sur mesure » selon les zones géographiques
 - Capture du potentiel de réversion dans Paris intra-muros (+25% dans le QCA 5,6,7, +12% dans le reste de Paris)
 - Allongement de la maturité ferme des baux en dehors de Paris et Neuilly (à 5,3 années vs 4,6 années fin 2019)
- o Accélération en cours de la digitalisation de nos métiers et du déploiement de notre marque servicielle YouFirst
 - Portails clients/ Web-app, CRM opérationnel, visites virtuelles, portail brokers, etc. pour améliorer notre positionnement concurrentiel, favoriser la rétention de nos clients, accroître la performance commerciale, différencier notre offre locative, optimiser nos charges opérationnelles et la facture énergétique de nos immeubles
- o Poursuite de la rationalisation de notre patrimoine
 - 539 M€ de cessions sécurisées et 474 M€ réalisées en prime moyenne sur les dernières expertises libres de +4,7%
 - Renforcement de notre patrimoine Bureaux dans les secteurs centraux (66% dans Paris intra-muros à fin 2020)
- o Pipeline de 23 projets devant être livrés d'ici 2024
 - Concentré dans les zones les plus centrales de la Région parisienne, 82% dans Paris intra-muros ou à Neuilly-sur-Seine
 - Rendement attendu (yield-on-cost) de l'ordre de 5,3% porteur de création de valeur future
 - Entre 120 M€ et 130 M€ de loyers IFRS supplémentaires provenant du pipeline engagé ou à engager prochainement et de la commercialisation en cours des surfaces restant à commercialiser sur les livraisons 2019 et 2020

Engagement RSE se traduisant par des résultats concrets

- Sur les actifs : diminution des émissions de CO₂ sur le bureau de -50% sur les 12 dernières années (soit 13,9 tonnes/m²/an), dépassant les objectifs 2020
- Sur notre passif : 44% des lignes bancaires responsables
- Intégration d'un critère de performance environnemental sur les plans de rémunération long terme
- Une performance saluée par des notations extra financières de premier plan, plaçant Gecina parmi les meilleures sur son secteur (GRESB 92/100, MSCI AAA, Sustainalytics 8,8, ISS B- et CDP A list)

Mobilisation en faveur des clients et de l'engagement sociétal

- o Mobilisation en faveur des locataires, des fournisseurs et des personnes touchées par la crise
 - Annulation de loyers sur les 2^{ème} et 4^{ème} trimestres pour les TPE et certaines PME opérant sur les secteurs dont l'activité a été arrêtée sur décision administrative, report et mensualisation des échéances sur près de 5% de la base locative annuelle de bureaux
 - Maintien des calendriers de paiement des fournisseurs
 - Mise à disposition de logements étudiants vacants au profit du personnel soignant et de femmes victimes de violences conjugales

Stabilité du dividende 2020 proposée à l'Assemblée Générale

- o 5,30€ par action au titre de 2020 payé en numéraire
 - Soit un rendement du dividende sur le cours de bourse¹ de l'ordre de 4,5%
 - Paiement d'un acompte de 2,65€ par action début mars et du solde de 2,65€ par action en juillet

2021 : une année de transition

- o Sous l'effet des cessions réalisées en 2020 ainsi que des libérations d'actifs à fort potentiel de création de valeur destinés à être restructurés, d'un ralentissement de l'indexation en 2021 et de l'allongement des délais de commercialisation, le Résultat Récurrent Net part du Groupe par action est attendu en baisse en 2021, et devrait être de l'ordre de 5,3€ par action²
- o A plus long terme, les projets du pipeline engagé et à engager (contrôlés et certains) et la normalisation du rythme de commercialisation sur les actifs livrés en 2019 et 2020 devraient permettre de dégager 120 M€ à 130 M€ de loyers annualisés supplémentaires (IFRS), grâce à cette dynamique exclusivement interne au Groupe

Chiffres clés

En millions d'euros	Déc- 2019	Déc- 2020	Var (%)	Périm. constant
Bureaux	548	534	-2,7%	+3,0%
Résidentiel traditionnel	106	106	+0,3%	+0,9%
Résidences étudiants (Campus)	20	18	-6,3%	-6,0%
Loyers bruts	673	658	-2,3%	+2,3%
Résultat récurrent net part du Groupe ³	438	421	-4,0%	
par action (en €)	5,95	5,72	-3,9%	
LTV (hors droits)	36,0%	35,6%		
LTV (droits inclus)	34,0%	33,6%		
Valeur du patrimoine (en m€)	20 051	19 738	-1,6%	-0,1%
ANR EPRA de reconstitution (NRV) par action	190,0	187,1	-1,5%	
ANR EPRA de continuation (NTA) par action	173,1	170,1	-1,7%	
ANR EPRA de liquidation (NDV) par action	167,8	163,0	-2,9%	
ANR EPRA dilué par action – ancien format	175,8	172,8	-1,7%	

¹ A la clôture du 16 février 2021

² Cette estimation pourrait être revue à la baisse ou à la hausse en fonction des acquisitions et cessions éventuelles en 2021

³ Excédent brut d'exploitation y compris provisionnements liés à la crise sanitaire, déduction faite des frais financiers nets, des impôts récurrents, des intérêts minoritaires, du résultat des sociétés mises en équivalence et retraité de certains éléments de nature exceptionnelle (frais liés à la filialisation du résidentiel et remboursement d'impôt notamment)

Une performance résiliente face aux incertitudes liées aux effets de la Covid-19

c.99% des loyers de 2020 d'ores et déjà été encaissés, et rythme de collecte au premier trimestre 2021 normalisé

Sur le bureau, **98,5% des loyers** (y compris commerces de pieds d'immeubles) **ont été encaissés**. Près de **0,1% ont été annulés** dans le cadre des mesures mises en place par le Groupe en faveur des locataires TPE opérant sur des secteurs arrêtés sur décision administrative au cours des deuxième et quatrième trimestres.

Sur le solde de **1,4% de loyers non encaissés à date** (correspondant à c. 10 M€ taxes et charges comprises), une partie correspond à des reports de paiements accordés aux locataires, le reste faisant l'objet de procédures de recouvrement de loyers. Le volume de loyers restant à encaisser a été fortement réduit au cours du second semestre puisqu'il s'élevait à près de 20 M€ à fin juin 2020.

Une partie de ces créances non encaissées à date justifie un **provisionnement** dans les comptes à fin décembre 2020, venant impacter la marge locative du Groupe à hauteur de **5,5 M€**.

Le rythme d'encaissement des loyers du **premier trimestre 2021 est à ce jour conforme au rythme habituellement observé**.

Gecina a également utilisé la notation Dunn & Bradstreet pour qualifier le profil de risque de ses locataires. **83% de la base locative du Groupe provient de locataires appartenant aux deux meilleures catégories** (risque très faible ou risque faible). Bien que ce taux soit en léger repli depuis le 30 juin quand il ressortait à 86%, reflétant logiquement la dégradation de l'environnement économique, celui-ci reste élevé, confirmant la solidité de la base locative du Groupe.

Loyers en hausse de +2,3% à périmètre constant

Les revenus locatifs bruts ressortent sur l'année 2020 à 658 M€, en hausse de **+2,3% à périmètre constant et en baisse de -2,3% à périmètre courant** traduisant principalement les effets des cessions et la mise en restructuration de plusieurs projets.

La performance à périmètre constant s'élève à +2,3% (+12 M€), marquant une **surperformance de +0,7pt au-delà d'une indexation à 1,6%**. Cette surperformance provient d'une réversion locative positive sur l'ensemble des classes d'actifs, ainsi que d'une baisse de la vacance.

A périmètre courant, la baisse de -2,3% traduit essentiellement les effets des cessions réalisées en 2019 et 2020 (-32 M€) et des transferts d'actifs au pipeline en vue de leur mise en restructuration (-22 M€), partiellement compensés par la dynamique organique (+12 M€), les livraisons de 9 immeubles (+18 M€) et les acquisitions récentes à Paris et à Neuilly (+8 M€).

Revenus locatifs bruts En millions d'euros	2019	2020	Variation (%)	
			Périm. courant	Périm. constant
Bureaux	548,2	533,6	-2,7%	+3,0%
Résidentiel traditionnel	105,7	106,0	+0,3%	+0,9%
Résidences étudiants (Campus)	19,7	18,4	-6,3%	-6,0%
Total loyers bruts	673,5	658,0	-2,3%	+2,3%

Loyers annualisés

Les loyers annualisés (IFRS) s'élèvent à 627 M€, en baisse de -38 M€ par rapport au 31 décembre 2019. Cette baisse traduit l'effet des cessions finalisées en 2020 (-17 M€) et des départs de locataires sur des immeubles à fort potentiel de création de valeur transférés au pipeline (-11 M€), et sur des immeubles immobilisés pour une durée supérieure à 1 an pour une rénovation plus légère (-11 M€). Ces départs sont en partie compensés par l'effet d'acquisitions nouvelles et de livraisons d'immeubles (+9 M€). Le solde de la variation s'explique par la croissance à périmètre constant et par le ralentissement de l'activité sur les résidences étudiants.

Notons que dans ces loyers annualisés, 18 M€ proviennent d'actifs destinés à être libérés prochainement en vue de leur mise en restructuration (pipeline contrôlé et certain), et 3 M€ d'immeubles sous promesse de vente à fin 2020.

A fin 2020, le taux d'occupation (spot) du patrimoine de bureau est de 91,1% compte tenu du ralentissement du rythme de commercialisation (vs. un taux d'occupation financier moyen « normalisé » de 93,8% en 2019).

Loyers annualisés (IFRS)		
En millions d'euros	Déc-19	Déc-20
Bureaux	539	502
Résidentiel traditionnel	106	106
Résidences étudiants (Campus)	20	19
Total	665	627

Bureaux : une dynamique toujours favorable sur les zones les plus centrales

A périmètre constant les loyers de bureaux s'inscrivent en hausse de +3,0%.

Cette hausse traduit une **indexation en amélioration (+1,7%)** ainsi que **les effets d'une réversion positive (+0,4%)** notamment réalisée dans le QCA parisien, et une réduction de la vacance immobilière, principalement dans le Croissant Ouest avec la commercialisation de nouvelles surfaces sur les immeubles Be Issy et Octant-Sextant.

Notons que **retraité des annulations de loyers** octroyées à des TPE/PME lors des deuxième et quatrième trimestres, le **taux de croissance à périmètre constant** ressort à **+3,3%**.

Gestion des échéances locatives en 2020 : capture d'une réversion positive à Paris, anticipation des échéances et allongement de la durée des baux en périphérie où la réversion est négative

Les signatures de baux⁴ réalisées en 2020 font ressortir **une réversion faciale de l'ordre +25% sur le QCA et Paris 5/6/7**, +12% dans le reste de Paris, tandis qu'elle est négative en dehors de Paris, avec -6% dans le Croissant Ouest/La Défense, et -15% dans le reste de la Région parisienne.

Gecina a procédé à une **gestion proactive des échéances locatives dans les zones les moins centrales** de la Région parisienne afin de privilégier l'allongement de la maturité ferme des baux dans les zones périphériques. En conséquence, la matérialisation d'une réversion légèrement négative en 2020 (-2%) tient essentiellement au poids relatif des renégociations opérées dans les zones secondaires, plus important en 2020 que d'ordinaire, mais ne reflète pas une dégradation des conditions locatives.

A périmètre courant, les revenus locatifs de bureaux s'inscrivent en baisse de **-2,7%**. Cette variation traduit l'effet des cessions d'actifs non stratégiques réalisées en 2019 et en 2020 (-31 M€) avec notamment la cession des immeubles Park Azur à Montrouge, PM2 à Gennevilliers et Le Valmy à Montreuil, compensées en partie par les effets des livraisons de 6 immeubles en 2019 et 2 autres en 2020, loués à hauteur de 81%, et principalement situés dans Paris intra-muros, mais également à La Défense.

Revenus locatifs bruts – Bureaux En millions d'euros	31-déc-19	31-déc-20	Variation (%)	
			Périm. courant	Périm. constant
Bureaux	548,2	533,6	-2,7%	+3,0%
Paris intra-muros	290,6	289,8	-0,3%	+1,9%
- Paris QCA & 5-6-7	177,8	178,2	+0,2%	+1,6%
- Paris QCA & 5-6-7 – Bureaux	141,0	143,4	+1,8%	+2,5%
- Paris QCA & 5-6-7 – Commerces	36,9	34,8	-5,6%	-1,7%
- Paris Autres	112,8	111,6	-1,1%	+2,5%
Croissant Ouest - La Défense	182,7	182,1	-0,4%	+5,4%
Autres Ile-de-France	53,7	42,9	-20,1%	+4,6%
Régions / étranger	21,1	18,8	-11,1%	+0,0%

YouFirst Residence (Logements traditionnels) : une résilience confirmée

A périmètre constant les revenus locatifs des immeubles de logements traditionnels s'inscrivent en hausse de **+0,9%**.

Cette performance tient compte d'une indexation à +1,1%, mais également de l'effet d'une **réversion positive (+0,4%) sur les relocations d'appartements effectuées. Les loyers des nouveaux locataires étant supérieurs d'environ +7,2% en moyenne au-delà du loyer du précédent locataire depuis le début de l'année.** La variation du taux d'occupation est peu significative mais contribue négativement à hauteur de -0,4%.

A périmètre courant les loyers sont en légère hausse de +0,3% à 106,0 M€, la dynamique organique compensant les effets de la poursuite du programme de cessions par unités vacantes.

⁴ Hors situations non conventionnelles

YouFirst Campus (Logements étudiants) : solide bien qu'à l'épreuve du Coronavirus

Les revenus locatifs des résidences étudiants sont en baisse de -6,3% à périmètre courant et de -6,0% à périmètre constant, traduisant l'impact de la crise sanitaire au travers de la fermeture des écoles supérieures et des universités ayant entraîné le départ de certains locataires.

La performance à périmètre constant sur l'année bénéficie d'une indexation positive (+1,0%) et d'une réversion également positive (+0,1%) mais souffre d'un effet Covid-19 sur la vacance (-6,3%), notamment lié au départ des étudiants internationaux. Les -0,8% restant s'expliquent par les gestes commerciaux réalisés en raison de la crise sanitaire.

Gecina continue à percevoir des signaux encourageants : **la rentrée universitaire de septembre 2020 a en effet été effectuée sur la base d'un taux de remplissage particulièrement satisfaisant avec 95% des chambres louées** (taux d'occupation spot à fin octobre), à des niveaux **très similaires à ceux qui étaient observés lors de la rentrée universitaire de septembre 2019**, soit une situation encourageante pour l'ensemble de l'année universitaire 2020-2021. Sur **le seul dernier trimestre 2020**, le **taux d'occupation moyen** des résidences étudiants ressort à près de **92%**, proche de ce qui avait été enregistré l'an passé.

Si le contexte sanitaire appelle à beaucoup de prudence sur ce segment de marché, cette performance traduit la capacité que Gecina a eu de remplacer les étudiants internationaux (notamment hors espace Schengen) qui n'ont toujours pas retrouvé leur mobilité internationale, par des étudiants majoritairement français. Elle bénéficie aussi de l'émancipation croissante de YouFirst Campus des plateformes externes de commercialisation, permettant le pilotage plus fin des remplissages et la mise en réseau des résidences étudiants du Groupe.

Tendances de marché restant favorables dans les zones de prédilection de Gecina

Un marché de l'investissement qui reste dynamique, surtout dans les zones les plus centrales

Bien que les volumes investis sur l'immobilier tertiaire en Région parisienne s'inscrivent en baisse (-33%) par rapport à 2019, **ils restent supérieurs de près de +16% à une moyenne long-terme⁵**, traduisant le fort appétit des investisseurs pour l'immobilier, notamment dans un contexte de taux durablement bas et donc de prime de risque par conséquent soutenable, mais également de forte aversion au risque.

Les investisseurs ont par conséquent privilégié les segments de marché faisant preuve de résilience forte (« fly to safety »), parmi lesquels les bureaux de qualité situés dans les zones les plus centrales, ou bien évidemment le logement. En 2020, 44% des montants investis sur l'immobilier tertiaire étaient ainsi concentrés au sein de la ville de Paris, alors qu'ils étaient seulement de 32% en 2019. Cette sélectivité croissante des investisseurs traduit une polarisation des marchés, soutenant des tendances relativement favorables en matière de valorisation sur les segments de prédilection de Gecina.

Marché locatif de bureaux : des volumes de transactions qui se contractent et des niveaux de loyers qui se confirment dans Paris

La demande placée à fin 2020 s'inscrit en baisse de près de -45% en comparaison de 2019. Cette contraction marquée masque cependant une activité locative qui s'est significativement redynamisée courant septembre et octobre avec une **reprise forte des marques d'intérêts** sur les surfaces à commercialiser par le Groupe. Le nombre de marques d'intérêts enregistrées par Gecina sur les mois de septembre à décembre étaient en moyenne supérieure de +16% à la situation d'avant crise sanitaire (sur les mois de janvier et février) et +228% à ce qui avait été enregistré entre les mois d'avril et juillet 2020.

Le ralentissement du volume de transactions traduit un allongement des processus décisionnels et un attentisme dans un contexte d'incertitude économique amenant de nombreux locataires à privilégier la conservation de leurs locaux actuels plutôt qu'un déménagement. Ces éléments suggèrent ainsi que le ralentissement des transactions revêt un caractère transitionnel et en partie temporaire dû au ralentissement des processus de décisions et à une aversion à la mobilité à court terme, plus qu'à un changement structurel d'appétit de la part des locataires.

BNPPRE estime d'ailleurs que le processus décisionnel (délai de transformation de la demande) s'est allongé de près de +16% en 2020 sur les surfaces de plus de 5 000 m² et précise également que la part des négociations annulées lors des confinements aura été particulièrement faible (12% pour le premier confinement entre mars et mai, et seulement 4% pour le second en octobre et novembre),

⁵ Moyenne long-terme calculée sur les 15 dernières années (source : Immostat)

illustrant ainsi la **résilience de l'appétit des locataires en dépit d'un marché temporairement mis en pause.**

Si le volume de transactions locatives est en très net repli par rapport à l'année 2019 (-45%) en raison du fort ralentissement de l'activité commerciale lors de la période de confinement, l'offre immédiatement disponible et les valeurs locatives ont fait preuve d'une solide résilience, notamment dans les zones les plus centrales de la Région parisienne. Dans **Paris QCA le taux de vacance**, bien que mécaniquement en hausse sous l'effet du ralentissement conjoncturel de la demande placée, **s'établit toujours à un très bas niveau à 3,4%**, selon Cushman & Wakefield.

En 2020, les valeurs locatives faciales n'affichent globalement pas de baisse (loyers de seconde main en légère hausse de +0,5% (source Immostat sur 12 mois)) une tendance cependant tirée par les marchés centraux et notamment par les actifs de qualité au cœur du QCA parisien. La rareté de l'offre immédiatement disponible et de l'offre future au cœur de Paris continue en effet de soutenir la dynamique observée dans les zones centrales ces derniers trimestres. Dans Paris intra-muros, les loyers de première main sont ainsi orientés à la hausse dans Paris (+5% sur un an, selon Cushman & Wakefield). La tendance est cependant moins nette, voire modérément baissière en dehors de Paris intra-muros (La Défense, Croissant Ouest, 1^{ère} ou 2^{ème} couronne), notamment pour les actifs de seconde main.

Notons que cette bonne résistance des marchés centraux permet aujourd'hui d'observer un potentiel de réversion moyen (écart entre les loyers de marché actuels et les loyers en place dans notre portefeuille) de l'ordre de +6%, principalement du fait des zones les plus centrales du portefeuille et notamment Paris QCA où elle s'élève à +20%.

Sur les marchés résidentiels, les tendances restent également particulièrement favorables pour Gecina, dans des marchés durablement marqués par un déficit structurel d'offre de logements, notamment dans la ville de Paris, où l'offre disponible ne permet pas de répondre à la demande locative en cœur de ville.

[Retour au bureau : une réalité à Paris, en avance sur d'autres mégapoles](#)

Les données publiques (Source : Google Mobility Workplaces) indiquaient à fin septembre que le trafic sur les lieux de travail à Paris n'était plus dégradé que de -34% par rapport à une situation normalisée, alors qu'elle était encore inférieure de près de -58% à New York (Manhattan) et de -63% à Londres. Cette indication de « retour au bureau » des collaborateurs des entreprises dont les bureaux sont localisés à Paris était conforme aux estimations indicatives du Groupe obtenues en questionnant un échantillon de clients et la fréquentation des restaurants d'entreprise de ses immeubles.

Ce retour au bureau, plus rapide et plus fort à Paris que dans les autres grandes mégapoles internationales s'est également observé après le second confinement. A la fin du mois de janvier, la moyenne hebdomadaire de retour au bureau était de -31% par rapport à une situation normalisée, proche du niveau atteint en septembre et octobre 2020 alors que des mesures sanitaires pourtant contraignantes sont aujourd'hui appliquées, avec notamment un couvre-feu imposé à 18h.

La tendance est moins soutenue à l'étranger, notamment dans la région de Londres, où le retour au bureau est de l'ordre de -55% sur la dernière semaine de janvier.

[Marché résidentiel : preuves de résilience](#)

Le marché résidentiel en France a fait preuve d'une **résilience, en dépit d'un contexte économique perturbé par la crise du coronavirus.**

Les prix moyens à la vente se sont appréciés significativement. La Chambre des Notaires de Paris note une hausse des valeurs pour les appartements de plus de +6% sur un an à fin novembre, tant à Paris qu'en Ile-de-France.

BNP Paribas Real Estate note dans une étude publiée en octobre 2020, que les volumes d'investissements se sont inscrits en baisse sur l'exercice, en partie en raison de la suspension temporaire de discussions avec des investisseurs institutionnels pendant la période de confinement, mais également du manque d'offres disponibles à la vente. Le broker estime que cette classe d'actifs devient une véritable valeur refuge pour les investisseurs, laissant imaginer qu'« une baisse des taux prime dans les prochains mois est probable eu égard à l'appétit des investisseurs pour cette classe d'actifs résiliente et à la rareté de l'offre ».

Activité locative dynamique fortement ralentie au cours du second trimestre mais reflétant toujours des perspectives de réversion encourageantes au cœur des zones les plus centrales

Plus de 162 000 m² commercialisés en 2020

Depuis le début de l'année 2020 **Gecina a loué, reloué ou renégocié plus de 162 000 m²**. Ce volume de transaction se compare favorablement à ceux enregistrés ces dernières années, puisqu'il était de 165 000 m² en 2019, preuve de l'activité intense des équipes de Gecina en dépit d'un contexte de fort ralentissement des transactions sur le marché en 2020.

Ce volume de transactions ne tient pas compte des baux signés depuis le début de l'année et notamment la signature mi-février, d'un bail de 9 ans portant sur 11 600 m² de l'immeuble Carré Michelet livré en 2019 à La Défense qui prendra effet au deuxième semestre 2022, et qui porte le taux de commercialisation de l'immeuble à 83%.

Les performances enregistrées montrent encore une véritable surperformance locative des zones les plus centrales de la Région parisienne, et notamment de Paris intra-muros, et ce malgré l'incertitude liée aux conséquences éventuelles de la crise sanitaire.

Gestion des échéances locatives : une approche « sur mesure »

Capture d'une réversion positive à Paris, anticipation des échéances et allongement de la durée des baux en périphérie où la réversion est négative

Les signatures de baux réalisées en 2020 (relocations, renouvellements et renégociations) font ressortir **une réversion faciale de l'ordre +25% sur le QCA et Paris 5/6/7**, +12% dans le reste de Paris, tandis qu'elle est négative en dehors de Paris, avec -6% dans le Croissant Ouest/La Défense, et -15% dans le reste de la Région parisienne.

Cette hiérarchie des performances enregistrées au travers des rotations de locataires conforte le Groupe dans ses orientations stratégiques privilégiant les zones les plus centrales et notamment le cœur de la ville de Paris.

Afin d'anticiper les échéances locatives attendues en 2021, le Groupe a procédé au renouvellement d'un certain nombre de baux par anticipation dans les zones secondaires et notamment en première couronne, matérialisant ainsi un potentiel de réversion négatif en contrepartie de l'allongement de la durée résiduelle des baux dans ces zones.

Cette **gestion proactive des échéances locatives dans les zones les moins centrales** de la Région parisienne, accentue le poids relatif des commercialisations sur ces zones secondaires (en dehors de Paris et Neuilly) qui représentent 56% des transactions locatives de l'année 2020 (contre près de 40% des loyers consolidés).

En conséquence, la matérialisation d'un potentiel de réversion légèrement négatif en 2020 (-2%) tient essentiellement au poids relatif des renégociations opérées dans les zones secondaires, plus important en 2020 que d'ordinaire, en vue de l'**allongement de la maturité ferme des baux dans les zones secondaires** (hausse de la durée résiduelle ferme sur ces zones de 4,6 années fin 2019 à 5,3 années fin 2020).

Un potentiel de réversion théorique de +6% en moyenne, tiré par Paris intra-muros

La dynamique de marché, toujours favorable aux zones centrales, permet aujourd'hui d'observer un potentiel de réversion (écart entre les loyers de marché actuels et les loyers en place dans notre portefeuille) au-dessus de +6% sur le patrimoine tertiaire du Groupe, principalement du fait des zones les plus centrales du portefeuille et notamment Paris intra-muros (**+20% dans Paris QCA par exemple**). Cette performance potentielle se matérialisera progressivement dans les années qui viennent au fil des échéances des baux en cours.

Notons que ce potentiel de réversion est maintenu à un niveau élevé dans Paris intra-muros où Gecina détient 66% de son patrimoine, alors qu'il s'est réduit dans les zones secondaires au cours de l'année comme dans le Croissant Ouest par exemple où le potentiel de réversion est négatif (-11% vs. -6% à fin juin 2020).

Taux d'occupation moyen toujours élevé, en léger repli du fait de livraisons récentes d'immeubles en cours de commercialisation

Le taux d'occupation financier moyen (TOF) à fin décembre 2020, s'établit à 93,3% en baisse de -80 pb sur un an, et de -10 pb sur 6 mois.

Cette baisse s'explique principalement par la livraison d'immeubles partiellement vacants et la cession d'immeubles intégralement occupés, venant compenser l'avancée de la commercialisation d'immeubles partiellement vacants lors de l'année 2019 (Be Issy, Carré Michelet et Octant-Sextant par exemple). Le ralentissement du rythme de commercialisation contribue également à l'augmentation de la durée de commercialisation et donc mécaniquement de la vacance locative de transition. En conséquence le taux d'occupation moyen **sur le portefeuille de bureaux** est en repli à 93,1%.

En conséquence, le taux d'occupation (spot) du portefeuille de bureaux est inférieur au taux moyen, et s'élève à 91,1%.

Sur les **logements étudiants**, le taux d'occupation financier moyen est en amélioration de +80 pb sur 6 mois, à 82,9% traduisant les efforts du groupe vis-à-vis de la commercialisation malgré un contexte de crise sanitaire ayant entraîné la fermeture des écoles supérieures et universités et contraint la mobilité des étudiants nationaux et internationaux. Sur 12 mois ce taux s'inscrit en recul de -5,1 pt, reflétant les effets de la crise sanitaire avec notamment le départ des étudiants étrangers dès mars 2020.

Sur **le seul dernier trimestre 2020**, le **taux d'occupation moyen** des résidences étudiants ressort à près de **92%**, proche de ce qui avait été enregistré l'an passé.

TOF moyen	31-déc-19	31-mars-20	30-juin-20	30-sept-20	31-déc-20
Bureaux	93,8%	93,0%	93,2%	93,1%	93,1%
Résidentiel traditionnel	97,6%	97,7%	97,6%	97,1%	96,9%
Résidences étudiants	88,0%	93,9%	82,1%	79,0%	82,9%
Total Groupe	94,1%	93,6%	93,4%	93,2%	93,3%

Résilience du résultat récurrent net part du Groupe

Le **résultat récurrent net part du Groupe est en baisse à fin 2020 par rapport à fin 2019** (-3,9% par action) principalement en raison du volume de cessions réalisées en 2019 et en 2020 (1,4 Md€), ainsi que des pertes temporaires de revenus locatifs provenant d'immeubles à fort potentiel libérés en vue de leur mise en restructuration. Ces effets sont en partie compensés par les nouveaux loyers perçus sur les immeubles livrés récemment ainsi que des indemnités non récurrentes de départs anticipés.

Rotation du patrimoine : variation nette des loyers -23,5 M€

Cette variation traduit les effets de la rotation du patrimoine réalisée depuis début 2019 (pour 1,4 Md€ d'actifs cédés et 384 M€ d'acquisitions sur la période). Les cessions concernent principalement l'immeuble Le Valmy cédé en 2020 situé à l'est de Paris, et les immeubles cédés au second semestre 2019 (Park Azur à Montrouge, Henner à Neuilly et Foy à Paris).

Opérations liées au pipeline (livraisons et lancements de restructurations) : variation nette des loyers -4,5 M€

La variation du Résultat récurrent net part du Groupe est également impactée par les **opérations liées au pipeline**.

- o Les loyers supplémentaires générés par **les livraisons récentes** d'immeubles en développement représentent près de **+17,8 M€** (en 2019 Ibox, Penthemont 2, Friedland, Pyramides et MAP à Paris, Carré Michelet, en 2020 rue de Madrid à Paris)
- o En parallèle, **les immeubles transférés** dans le pipeline ces 12 derniers mois ou devant l'être prochainement expliquent une baisse temporaire des revenus locatifs de l'ordre de **-22,2 M€** par rapport à fin décembre 2019. Ces libérations ont notamment permis le lancement d'un nouveau projet de restructuration au cœur du QCA parisien avec l'immeuble « Boétie » (10 200m²) qui sera livré en 2023.

Marge locative : hausse des provisions dans le cadre de la crise sanitaire

La marge locative s'établit à 90%, en baisse de -0,9pt par rapport à la fin 2019⁶. Cette baisse est imputable à la hausse du provisionnement des créances clients directement liée aux effets de la crise de la Covid-19 pour près de 5,5 M€. A titre de comparaison le provisionnement des créances clients au

premier semestre s'élevait à 7 M€. Retraité de ces provisions, la marge locative est stable par rapport à 2019.

	Groupe	Bureaux	Résidentiel	Etudiants
Marge locative au 31/12/2019 ⁶	90,9%	93,0%	82,9%	73,7%
Marge locative au 31/12/2020	90,0%	92,1%	83,0%	70,9%

Notons que la marge locative reste stable sur le logement, et se dégrade sur le résidentiel étudiant en raison de l'augmentation de la vacance sur ce portefeuille lors des périodes de confinement.

Marge opérationnelle des autres activités : effets de la cession du portefeuille hôtelier

En raison principalement de la cession de portefeuille hôtelier de Gecina fin 2019, la marge opérationnelle se réduit de -8 M€ en 2020 par rapport à 2019. Cette baisse est également imputable au provisionnement d'une partie des redevances de crédit-bail.

Baisse des frais de structure

Cette baisse des frais de structure de -1,6% traduit à la fois l'effet des reports et annulations de projets dans le cadre de la crise sanitaire, mais également l'impact des mesures mises en place par Gecina pour réduire ses dépenses de fonctionnement.

Baisse des charges financières : optimisation du bilan et réduction du volume de dette

Les frais financiers récurrents s'inscrivent en baisse de -8,7 M€, en raison à la fois d'une baisse du coût moyen de la dette par rapport à fin 2019 de -10 pb à 1,3%, favorisée par l'échéance d'un financement obligataire portant un coupon de 4,75% au T2 2019, et d'une baisse modérée du volume de dette en conséquence des cessions réalisées récemment. Ces effets favorables sont partiellement compensés par une baisse des intérêts capitalisés (3,8 M€ en 2020, vs. 7,7 M€ en 2019) dans la mesure où les projets portés par le pipeline ont été récemment lancés.

En millions d'euros	31-déc-19 ⁴	31-déc-20	Var (%)
Revenus locatifs bruts	673,5	658,0	-2,3%
Revenus locatifs nets	611,9	592,4	-3,2%
Marge opérationnelle des autres activités	9,6	1,6	-83,6%
Services et autres produits (net)	5,4	4,4	-20,0%
Frais de structure	(83,5)	(82,2)	-1,6%
Excédent brut d'exploitation – récurrent	543,5	516,1	-5,0%
Frais financiers nets	(98,5)	(89,8)	-8,8%
Résultat récurrent brut	445,0	426,4	-4,2%
Résultat net récurrent des sociétés mises en équivalence	1,5	1,4	-4,7%
Intérêts minoritaires récurrents	(1,7)	(1,3)	-23,8%
Impôts récurrents	(6,6)	(5,9)	-10,7%
Résultat récurrent net part du Groupe ⁷	438,2	420,6	-4,0%
Résultat récurrent net part du Groupe par action	5,95	5,72	-3,9%

Baisse du LTV, verdissement du passif, préservation d'une maturité longue et coût de la dette historiquement bas

Gecina a poursuivi la gestion long terme et l'optimisation de son passif en renforçant et optimisant, dans un environnement volatil mais toujours accomodant, sa structure financière.

Les agences de notation financière ont confirmé la notation de Gecina (S&P A- et Moody's A3) au cours du deuxième trimestre, confirmant ainsi la solidité du bilan du Groupe dans un environnement pourtant incertain.

Réduction du LTV, et confirmation de la solidité du bilan du Groupe

Au 31 décembre 2020, Gecina présente un ratio d'endettement **LTV à 33,6 %** droits inclus (35,6% hors droits), et 4,5 milliards de lignes de crédit non tirées couvrant l'intégralité des échéances de financement du Groupe jusqu'à mi-2024. **L'ICR s'établit à 5,6x** et le ratio de dette gagée à 0,2%, conférant à Gecina une marge importante vis-à-vis de ses covenants bancaires.

⁶ La marge locative à fin décembre 2019 publiée ici est proforma de la méthode retenue depuis fin juin 2020 à titre de comparaison. A fin décembre 2019, les charges refacturées incluaient les honoraires de gestion locatives et techniques pour 6,8M€. Ces refacturations sont incluses dans les frais de structure à compter du 1^{er} janvier 2020 (7,1 M€ au titre de l'exercice 2020)

⁷ Excédent brut d'exploitation y compris provisionnements liés à la crise sanitaire, déduction faite des frais financiers nets, des impôts récurrents, des intérêts minoritaires, du résultat des sociétés mises en équivalence et retraité de certains éléments de nature exceptionnelle (frais liés à la filialisation du résidentiel et remboursement d'impôt notamment)

Gecina a levé ces 12 derniers mois près d'1 Md€ de nouvelles ressources financières long terme à des conditions attractives :

- 400 M€ d'émissions obligataires avec une maturité moyenne de 10,1 années et un taux moyen de 0,47%, soit le plus faible taux jamais obtenu par Gecina pour une telle maturité ;
- Près de 600 M€ de nouvelles lignes de crédit bancaires (dont 350 M€ début 2021), avec une maturité moyenne de 6,7 années, permettant de refinancer par anticipation l'intégralité des échéances bancaires 2021 et 2022.

A fin décembre, la **maturité moyenne de la dette de Gecina s'élève à 7,1 années.**

La liquidité du Groupe s'élève à fin décembre à 3,4 Md€ (nette de la couverture des ressources court terme de NEU CP), couvrant ainsi l'intégralité des échéances financières des trois prochaines années, et les lignes de crédit disponibles ont une maturité moyenne résiduelle de 4,1 années (à fin janvier, y compris les signatures de début 2021).

44% des lignes de crédits bancaires maintenant responsables, reflétant l'engagement RSE de Gecina

Le Groupe a poursuivi en 2020 son travail de verdissement de son passif : Gecina a ainsi finalisé ces dernières semaines la mise en place de trois nouvelles lignes de crédit responsables dont les conditions financières seront notamment indexées sur la performance RSE, pour un montant cumulé de 350 M€. Le Groupe a par ailleurs signé sur les mois de décembre et janvier trois autres avenants visant à transformer des lignes bancaires traditionnelles en lignes de crédit responsables, pour un montant total de 450 M€.

Le volume des contrats de crédit responsables de Gecina s'élève désormais à 2,0 Md€, soit 44% du total des encours bancaires du Groupe (vs. 20% fin 2019). Cette intégration rapide et importante de la RSE dans la structure financière démontre une nouvelle fois les fortes convictions environnementales et sociétales de Gecina ainsi que la volonté permanente du Groupe à vouloir progresser sur ces sujets maintenant intégrés dans sa stratégie.

Coût moyen de la dette du Groupe en baisse de -10 pb

Le Groupe a ainsi confirmé la solidité de son bilan tout en maintenant un coût de la dette historiquement bas, à 1,0% pour la dette tirée et 1,3% pour le coût de la dette totale, soit une baisse de l'ordre de -10 pb par rapport à 2019.

Ratios	Covenant	31/12/2020
Dette financière nette / valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	< 55% - 60%	35,6%
Excédent Brut d'Exploitation / frais financiers nets	> 2,0x	5,6x
Encours de la dette gagée / valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	< 25%	0,2%
Valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits) en milliards d'euros	> 6,0 - 8,0	19,7

539 M€ de cessions et 270 M€ d'investissements

474 M€ de cessions finalisées au cours de l'année 2020, avec une prime sur les dernières expertises, renforçant la centralité du patrimoine et la solidité du bilan du Groupe

Depuis le début de l'année Gecina a cédé ou sécurisé la **vente de près de 539 M€ d'actifs dont 474 M€ ont d'ores et déjà été finalisées avec une prime moyenne de l'ordre de +4,7% sur les dernières valeurs et un taux de privation de l'ordre de 3,1%**.

Ces cessions visent à la fois à renforcer la centralité du patrimoine de Gecina, à rationaliser sa composition en cédant ou en projetant de céder des actifs non stratégiques ou situés sur des zones secondaires pour Gecina, tout en réduisant le LTV du Groupe.

Les cessions tertiaires réalisées depuis le début de l'exercice représentent 453 M€ avec une prime moyenne de +4,2% sur les dernières expertises libres, sont constituées pour près de 84% d'immeubles situés en dehors de Paris, renforçant ainsi la centralité du patrimoine tertiaire du Groupe.

En conséquence, sur la base des expertises à fin décembre 2020, le **LTV est aujourd'hui de 33,6% droits inclus**. Pour mémoire il s'élevait à 34,0% fin décembre 2019.

270 M€ d'investissements réalisés dont 56 M€ d'acquisitions

- 56 M€ d'acquisitions d'actifs au premier semestre dont le premier immeuble de logements depuis la filialisation du portefeuille résidentiel, dans le 8^{ème} arrondissement de Paris.
- 213 M€ d'investissements décaissés au titre du pipeline ou l'amélioration du patrimoine résidentiel et tertiaire favorisant à la fois la capture d'un potentiel de création de valeur au travers de l'avancement des travaux sur les actifs en développement, mais aussi au travers de l'amélioration de la qualité de nos immeubles résidentiels favorisant la matérialisation du potentiel de réversion identifié.

Pipeline de projets de 3,6 Md€ dont 2,8 Md€ engagés ou pouvant l'être prochainement

2,8 Md€ de projets engagés ou pouvant être engagés à court terme

1,74 Md€ de projets engagés (livraisons 2021-2024)

Les projets en cours de développement sont très largement concentrés sur les zones les plus centrales avec **74,5% du pipeline engagé sur les bureaux qui se situe dans Paris intra-muros et 14% à Neuilly et Boulogne Billancourt**. 5,5% sont situés à La Défense et 6% à Montrouge.

Le pipeline résidentiel se décompose de 7 projets, dont 5 dans Paris intra-muros.

Au total 15 projets sont à ce jour engagés et seront livrés entre 2021 et 2024, représentant un volume total d'investissement de 1,7 Md€, dont 0,5 Md€ seulement restant à décaisser dans les années qui viennent. Avec un rendement attendu à livraison de 5,2%, le pipeline engagé représente un volume de loyers potentiels de l'ordre de 90 M€ qui se matérialisera progressivement entre 2021 et 2024 au fil des livraisons à venir.

Notons que 4 nouveaux projets ont été engagés en 2020 dont 1 projet dans le QCA parisien (Paris-Boétie) dont la livraison est attendue au premier trimestre 2023, 1 projet de logement traditionnel de transformation d'un immeuble de bureaux en logements, et 2 projets de logements étudiants.

Notons en outre que 7 de ces 15 projets concernent le résidentiel traditionnel ou le résidentiel étudiants, signe de l'accélération stratégique souhaitée par le Groupe sur les secteurs du logement.

Le taux de pré-commercialisation des opérations livrées avant fin 2022 **est à ce jour modéré (37%)** dans la mesure où ces programmes ont été transférés récemment dans le pipeline fin 2019 et début 2020, et que la période de confinement a ralenti le rythme des discussions avec les locataires potentiels. Il reste cependant que le nombre d'interactions commerciales avec des locataires prospects est revenu depuis le mois de septembre 2020 à des niveaux significativement supérieurs à ce qu'ils étaient en début d'exercice, avant les périodes de confinement, signe d'un appétit toujours marqué pour le positionnement et la qualité des actifs de notre pipeline.

A fin décembre, 504 M€ restent à investir au titre des projets engagés, dont 182 M€ d'ici fin 2021, 171 M€ en 2022, et 150 M€ en 2023-2024.

1,1 Md€ de projets « contrôlés et certains » pouvant être engagés dans les semestres qui viennent (livraisons 2023-2024)

Le pipeline d'opérations « à engager », dit « contrôlé et certain », regroupe les actifs détenus par Gecina, dont la libération est engagée et sur lesquels un projet de restructuration satisfaisant les critères d'investissement de Gecina a été identifié. Ces projets seront donc engagés dans les semestres qui viennent, sauf si les conditions de marché venaient à remettre en cause leur rationnel immobilier et financier.

Ce pipeline rassemble **8 projets qui se trouvent à 90% à Paris ou à Neuilly**, et qui seront transférés au pipeline engagé lors de leur libération par les locataires en place. Ces actifs, en attente du départ des locataires en place, génèrent à fin décembre un volume de loyers annualisés résiduels représentant près de 18 M€.

Au total, le pipeline « contrôlé et certain » devrait générer un rendement attendu à livraison (**yield on cost**) de **5,6%** en moyenne, soit près de 60 M€ de loyers potentiels à terme.

Dans l'hypothèse probable du lancement de ces projets contrôlés et certains, 456 M€ seront à investir à compter de leur lancement attendu dans les semestres qui viennent.

Notons que l'ensemble de ces projets font régulièrement l'objet de revues en fonction de l'évolution des marchés, et que le choix définitif du lancement reste à la main de Gecina jusqu'au jour de la mise en restructuration effective, optimisant ainsi la flexibilité du Groupe en matière d'opérations de redéveloppement.

0,8 Md€ de projets contrôlés « probables » à plus long terme (livraisons possibles 2023-2026)

Le pipeline contrôlé « probable » rassemble les projets identifiés et détenus par Gecina dont le départ du locataire n'est pas encore certain à court terme. L'identification en amont de ces projets permet d'atteindre un **rendement potentiel à livraison de l'ordre de 5%** pour un portefeuille de projets potentiels **en très grande partie situés dans Paris intra-muros (env. 75%)**. Ces projets seront lancés, à la main de Gecina en fonction de l'évolution des marchés immobiliers lors du possible lancement du projet.

Projets	Localisation	Date de livraison attendue	Surface (m ²)	Invest. Total (M€)	Déjà investis (M€)	Reste à Investir (M€)	Yield on cost (est.) (net)	Rendements prime théoriques (BNPPRE)	% Précom
Boulogne - Anthos	Croissant Ouest	T2-21	9 600	102	99	4			-
Paris - Biopark	Paris	T3-21	6 200	47	44	3			-
La Défense - Sunside	Croissant Ouest	T2-21	9 600	83	78	5			-
Neuilly - 157 Charles de Gaulle	Croissant Ouest	T4-21	11 200	108	89	19			-
Paris - Live	Paris QCA	T2-22	33 200	514	411	102			78%
Bureaux – livraisons 2021/2022									
Paris - Mondo (ex Bancelles)	Paris QCA	2021 - 2022	69 800	854	721	133	5,2%	3,0%	37%
Montrouge - Porte Sud	1 ^{ère} couronne	T3-24	11 700	91	38	53			-
Paris - Boétie	Paris QCA	T1-23	10 200	176	139	37			-
Bureaux – livraisons 2023/2024									
Total bureaux		2023-2024	51 700	644	435	209	5,5%	2,8%	0%
			121 500	1 498	1 156	343	5,3%	2,9%	21%
Paris - Glacière	Paris	T3-21	300	2	0	2			n.a
Ivry sur Seine - Ynov	1 ^{ère} couronne	T2-21	7 200	41	30	11			n.a
Ville d'Avray	1 ^{ère} couronne	T1-23	10 000	78	9	69			n.a
Paris - Vouillé	Paris	T2-23	2 400	24	9	15			n.a
Paris - Lourmel	Paris	T2-23	1 700	17	4	13			n.a
Paris - Porte Brancion	Paris	T2-23	2 900	19	0	19			n.a
Paris - Dareau	Paris	T4-23	5 500	51	25	27			n.a
Densification résidentiel		n.a	1 700	6	0	6			n.a
Total résidentiel			31 700	239	78	161	4,2%	3,1%	n.a
Total pipeline engagé			153 200	1 738	1 234	504	5,2%	2,9%	
Contrôlé & Certain bureau			82 500	913	563	350	5,9%	3,0%	
Contrôlé & Certain résidentiel			22 500	157	51	106	3,5%	3,0%	
Total Contrôlé & Certain			105 000	1 071	614	456	5,6%	3,0%	
TOTAL Engagé + Contrôlé & Certain			258 200	2 808	1 848	960	5,3%	3,0%	
Total Contrôlé et probable			91 300	769	537	232	5,0%	3,0%	
TOTAL PIPELINE			349 500	3 577	2 385	1 192	5,3%	3,0%	

Stabilisation des valeurs immobilières au cours de l'année avec des effets contrastés entre les secteurs géographiques

La valeur du patrimoine (bloc) ressort à **19,7 Md€**, stable à périmètre constant sur 12 mois (-0,1%) et en baisse de -1,6% à périmètre courant en raison des cessions importantes réalisées sur la période.

Bureaux : des valeurs en hausse dans les zones centrales en 2020

A périmètre constant, sur le patrimoine bureau, la primauté des zones les plus centrales ressort encore. La valeur sur l'ensemble du patrimoine de bureaux est au total en baisse de **-1,4% sur 12 mois**, mais elle est en hausse de **+2,2% sur le seul portefeuille parisien** (+2,7% sur Paris QCA / 5-6-7), et en baisse sur le reste de la Région parisienne.

Dans la ville de Paris, la hausse des valeurs vient très largement d'un effet loyer favorable reflétant la bonne tenue des marchés locatifs les plus centraux, alors que la baisse à périmètre constant des valeurs dans le reste de la Région parisienne provient à la fois d'une remontée des taux de capitalisation traduisant l'aversion au risque croissant observée auprès des investisseurs face aux incertitudes de 2020, mais également d'un effet loyer modérément négatif.

Ce différentiel de performance mesure l'écart croissant entre les zones les plus centrales dont les perspectives restent résilientes, notamment en raison d'une vacance actuelle extrêmement faible et d'une offre future contrainte, et les zones secondaires offrant un profil de risque plus sensible à l'environnement économique.

Logements traditionnels : des valeurs en hausse de près de +7% sur 12 mois

Sur le patrimoine résidentiel, la valorisation retenue s'inscrit en hausse de **+6,7% à périmètre constant**. Cette performance est à la fois portée par les tendances sur le marché libre, dans un contexte de taux d'intérêt durablement bas, par l'appétit toujours croissant des investisseurs institutionnels justifiant d'une plus faible décote pour les valeurs blocs, mais également par la **mise en place de la nouvelle stratégie de Gecina sur cette classe d'actifs avec les premiers effets de création de valeur induits** (plans d'investissements plus ambitieux et réversion locative). Cette performance traduit également la forte résilience de cette classe d'actifs dans un environnement pourtant incertain dans le contexte des effets de la crise sanitaire.

Répartition par segment	Valeur expertisées	Taux de capitalisation nets		Variation périm. constant	en € / m ²
<i>En millions d'euros</i>	Déc 2020	Déc 2020	Déc 2019	12 mois	Déc 2020
Bureaux (yc commerces)	15 983	4,1%	3,9%	-1,4%	10 716
Paris intra-muros	10 489	3,4%	3,4%	+2,2%	16 324
Paris QCA / 5-6-7 - Bureaux	5 837	3,3%	3,2%	+1,7%	19 007
Paris QCA / 5-6-7 - Commerces	1 642	2,7%	2,6%	+5,6%	50 810
Paris autres	3 010	4,0%	4,0%	+1,1%	10 928
Croissant Ouest - La Défense	4 416	5,2%	4,7%	-8,4%	7 807
Autres IDF	604	7,1%	6,7%	-4,4%	2 816
Régions / Etranger	475	4,4%	4,2%	-4,5%	5 682
Résidentiel	3 641	3,1%	3,3%	+5,9%	7 186
Résidentiel traditionnel	3 274	3,0%	3,1%	+6,7%	7 503
Résidences étudiants	367	4,9%	5,0%	-0,9%	5 106
Hôtels & CBI	114				
Total Groupe	19 738	3,9%	3,8%	-0,1%	10 007
Total valeur Lots des expertises	20 294			+0,3%	-

Légère contraction de l'ANR EPRA de continuation (NTA) de -1,7% sur un an à 170,1 € par action, et ANR EPRA de reconstitution (NRV) de 187,1 € par action

ANR EPRA de continuation (NTA) s'établit lui à **170,1 €** par action (-1,7% sur 1 an) et **177,6 €** par actions en valeur lot pour le résidentiel.

ANR EPRA de reconstitution (NRV) s'établit à **187,1 €** par action (-1,5% sur 1 an)

ANR EPRA de liquidation (NDV) ressort à **163,0 €** par action (-2,9% sur 1 an)

A titre d'information, l'ANR EPRA dilué (ancien format) ressort à 172,8€ (-1,7% sur 1 an) par action et l'ANR EPRA dilué Triple Net à 167,4€ (-2,9% sur 1 an)

Cette variation bénéficie globalement d'une stabilisation de taux de capitalisation sur les bureaux et d'un effet « loyers » positif dans les zones les plus centrales, mais également des effets de la stratégie « total return » de Gecina, au travers notamment de la revalorisation du portefeuille en cours de développement.

La variation de l'ANR EPRA de continuation (NTA) par action s'élève à -3,0 € sur 12 mois et peut être décomposée comme suit :

- Dividende payé en 2020 :	- 5,3 €
- Résultat récurrent net :	+ 5,7 €
- Variation de valeur des actifs du périmètre constant Bureaux :	- 3,5 €
- Variation de valeur des actifs du périmètre constant Résidentiel :	+ 2,2 €
- Revalorisation nette du pipeline :	+ 1,1 €
- Plus-values nettes de cessions réalisées :	- 0,2 €
- Provisionnement pour litige :	- 0,8 €
- Autres (incl. IFRS 16) :	- 2,2 €

Nouveaux indicateurs EPRA à fin décembre 2020

A fin décembre 2020 En millions d'euros	EPRA NRV (Valeur nette de reconstitution)	EPRA NTA (Valeur nette de continuation)	EPRA NDV (Valeur nette de liquidation)
Capitaux propres IFRS - Part du groupe	12 474,3	12 474,3	12 474,3
Créance des actionnaires	0,0	0,0	0,0
Inclut / Exclut			
Effet de l'exercice des stock-options	0,0	0,0	0,0
ANR dilué	12 474,3	12 474,3	12 474,3
Inclut			
Réévaluation des immeubles de placement	142,3	142,3	142,3
Réévaluation des immeubles en restructuration	0,0	0,0	0,0
Réévaluation des autres actifs non courants	0,0	0,0	0,0
Réévaluation des contrats de crédit-bail	8,7	8,7	8,7
Réévaluation des stocks	0,0	0,0	0,0
ANR dilué à la juste valeur	12 625,3	12 625,3	12 625,3
Exclut			
Impôts différés	0,0	0,0	na
Juste valeur des instruments financiers	(12,2)	(12,2)	na
Ecart d'acquisition résultant des impôts différés	0,0	0,0	0,0
Ecart d'acquisition inscrit au bilan	na	(191,1)	(191,1)
Actifs incorporels	na	(9,0)	na
Inclut			
Juste valeur des dettes	na	na	(413,5)
Réévaluation des actifs incorporels	0,0	na	na
Droits de mutation	1 187,2	132,5	na
ANR	13 800,2	12 545,4	12 020,7
Nombre d'actions totalement dilué	73 762 805	73 762 805	73 762 805
ANR par action	187,1 €	170,1 €	163,0 €

À titre indicatif, les ANR EPRA en valeur bloc (ancien format) sont rappelés ci-après :

	31-déc-19		30-juin-20		31-déc-20	
	Montant/ Nombre d'actions	€/action	Montant/ Nombre d'actions	€/action	Montant/ Nombre d'actions	€/action
<i>en millions d'euros</i>						
Nombre d'actions totalement dilué	73 656 339		73 711 096		73 762 805	
Capitaux propres IFRS*	12 699		12 651		12 474	
+ Créance des actionnaires	0,0		183,8		0,0	
+ Effet de l'exercice des stock-options	1,7		1,5		0,0	
ANR dilué	12 701	172,4 €	12 836	174,1 €	12 474	169,1 €
+ Mise en Juste Valeur des actifs au coût amorti	136,4		143,5		151,0	
+ Fonds de commerce des hôtels	0,0		0,0		0,0	
+ Optimisation des droits de mutation	135,1		123,6		132,5	
- Juste Valeur des instruments financiers	(20,9)		(3,0)		(12,2)	
- Impôts différés	0,0		0,0		0,0	
= ANR EPRA dilué	12 951	175,8 €	13 100	177,7 €	12 746	172,8 €
+ Juste Valeur des instruments financiers	20,9		3,0		12,2	
+ Juste Valeur des dettes	(280,7)		(409,6)		(413,5)	
+ Impôts différés	0,0		(0,0)		0,0	
= ANR triple net EPRA dilué	12 692	172,3 €	12 694	172,2 €	12 344	167,4 €

* dont écart d'acquisition (191 millions d'euros au 31 décembre 2020)

Tableau de passage ANR EPRA (ancien format) – nouveaux indicateurs

€/action	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
ANR dilué par action (ancien format EPRA)	172,8	172,8	172,8
Droits de mutation	14,3		-1,8
Ecart d'acquisition		-2,6	-2,6
Actifs incorporels		-0,1	
Juste valeur des dettes et des instruments financiers			-5,4
ANR par action (nouveaux indicateurs EPRA)	187,1	170,1	163,0

Une stratégie qui se dessine avec une ambition assumée sur le logement

Les Assemblées Générales de Gecina ont validé le lancement de la filialisation du portefeuille résidentiel

L'Assemblée Générale des actionnaires, qui s'est tenue à huis clos le 23 avril 2020 ainsi que les Assemblées Générales des porteurs obligataires (qui se sont tenues les 23 mars et 7 avril 2020) ont ratifié l'ensemble des résolutions relatives au projet d'apport permettant la filialisation du portefeuille résidentiel de Gecina.

Gecina est donc en ordre de marche pour avancer sur sa stratégie résidentielle, pour pouvoir mieux répondre aux besoins de logement, de flexibilité, de services et aux grands enjeux environnementaux et sociétaux en développant une offre locative responsable et de qualité à destination des classes moyennes. Le Groupe est aujourd'hui par conséquent en mesure de pouvoir capturer d'éventuelles opportunités d'investissements, afin de matérialiser des synergies de taille et d'engager de nouveaux investissements sur les secteurs à fort potentiel de création de valeur de la Région parisienne ou de certaines métropoles françaises qui sauraient satisfaire les exigences de Gecina en matière de performance financière et de risque opérationnel.

Nexity et Gecina ont signé un partenariat visant à développer jusqu'à 4 000 logements

Le 1^{er} octobre, **Gecina et Nexity** ont signé un **partenariat stratégique** visant à développer jusqu'à 4 000 nouveaux logements sur 4 ans à Paris, en Région parisienne et dans les grandes métropoles régionales françaises, pour le compte de la filiale résidentielle de Gecina.

Ce partenariat se traduira par la création d'une société commune de co-promotion détenue à 60% par Nexity et à 40% par Gecina. L'identification des opportunités et le lancement des opérations en ligne avec l'ambition et les exigences des deux partenaires, permettra à chacun des groupes d'enrichir son savoir-faire, en donnant à Gecina la possibilité de s'impliquer dès le stade de la promotion aux côtés de Nexity. Les immeubles ainsi construits seront acquis par la filiale résidentielle de Gecina sur la base des conditions qui seront définies entre les deux parties pour chaque immeuble qui sera proposé.

Après la création de la filiale rassemblant l'ensemble des actifs résidentiels traditionnels du Groupe – YouFirst Residence – au cours du premier semestre, Gecina se dote ainsi d'un **deuxième outil non exclusif** complémentaire visant à **favoriser son ambition de faire croître la taille de son patrimoine de logements, afin de pouvoir bénéficier d'effets d'échelles.**

Poursuite de la digitalisation et surperformance RSE du Groupe

Des objectifs RSE dépassés qui nourrissent les ambitions du Groupe pour l'avenir

La performance enregistrée par Gecina sur l'ensemble des 4 priorités RSE, dépasse les objectifs initialement fixés.

Bas carbone : sur le patrimoine en exploitation, les émissions de CO₂/m² ont été diminuées de -53% depuis 2008 (vs. -49% à fin 2019), et les projets en développement sont maintenant près de 40% plus économes en carbone qu'ils ne l'étaient en 2016. Les objectifs 2020 sur ce thème ont été largement dépassés, plaçant ainsi Gecina favorablement sur la trajectoire « zéro carbone », laissant envisager que l'ambition d'une neutralité carbone à horizon 2050 puisse être atteinte plus tôt.

Economie circulaire : sur les projets livrés en 2020, 88% des déchets de chantiers ont été recyclés marquant un progrès par rapport à l'année précédente, et ancrant Gecina très largement au-dessus des standards de marchés et des réglementations en la matière.

Bien-être et Biodiversité : sur ces priorités, Gecina continue d'appliquer une approche systématique. La totalité des projets de développement du Groupe depuis 2017 sont ainsi labellisés « Well » et « BiodiverCity » (vs. respectivement 28% et 12% en moyenne sur le marché)

Accélération de la digitalisation de nos métiers et déploiement de la marque servicielle YouFirst

Les derniers trimestres ont également marqué l'accélération du déploiement de la marque YouFirst sur les activités tertiaires (YouFirst Bureau et YouFirst Collaborative) et résidentielles (YouFirst Residence et YouFirst Campus), ainsi que de notre transformation digitale. Gecina a notamment développé une plateforme d'échange avec les agences partenaires de YouFirst Bureau pour améliorer son efficacité en matière de commercialisation. Avec cette solution, Gecina optimise sa stratégie commerciale grâce au suivi en temps réel de l'avancée des dossiers de location de chaque immeuble.

D'autres projets digitaux sont en cours de développement, en particulier la création d'un espace pour les clients de YouFirst Residence et YouFirst Campus, en préalable à la livraison des sites de commercialisation. Concernant YouFirst Bureau, la mise à plat du socle technologique (tech stack) des actifs est en cours afin d'irriguer la future webapp qui sera le lien entre YouFirst Bureau et YouFirst Collaborative et ses clients B2B2C.

Le déploiement du CRM pour l'ensemble des marques YouFirst est de son côté avancé et constituera le cœur de la relation commerciale de YouFirst avec ses clients.

Avec le déploiement de portails clients et de Web-app dédiées, un CRM opérationnel, le développement de solutions de visites virtuelles, un portail brokers, et d'autres innovations en cours de déploiement, le Groupe vise à améliorer son positionnement concurrentiel, à favoriser la rétention de ses clients, à accroître la performance commerciale, à différencier plus encore son offre locative et à optimiser les charges opérationnelles et la facture énergétique de son patrimoine.

Autres informations concernant l'exercice 2020

Règlement d'un litige fiscal datant de 2003 en faveur de Gecina

Le Conseil d'Etat puis la Cour administrative d'appel de Versailles en renvoi ont donné satisfaction à Gecina pour ce qui concerne les modalités de calcul de l'impôt sur les sociétés de 2003 préalablement à l'entrée dans le régime SIIC.

Il sera ainsi restitué à Gecina en 2021 une somme de l'ordre de 14 M€, comptabilisée sur le deuxième semestre 2020 (hors Résultat Récurrent Net).

Décision défavorable pour Gecina dans le cadre d'un litige l'opposant à Abanca : le Groupe a l'intention de se pourvoir en cassation

Dans le cadre de la procédure engagée par Abanca à Madrid en 2015, relative à la demande de versement par Gecina de 48,7 M€ au titre de lettres d'engagements de garantie qui auraient été signées en 2008 et 2009 par M. Joaquín Rivero (ancien dirigeant de Gecina), la Cour d'Appel de Madrid a confirmé le jugement par lequel le Tribunal de première instance de Madrid avait condamné Gecina au paiement de cette somme et des intérêts de retard au profit de Abanca. Cette décision a entraîné la comptabilisation, hors Résultat Récurrent Net (RRN), d'une provision d'environ 60 M€ (y compris intérêts de retard) sur le deuxième semestre 2020.

Gecina considère que cette situation est le résultat des agissements frauduleux de Joaquín Rivero et conteste la décision des tribunaux espagnols. Le Groupe se pourvoit donc en cassation en Espagne et poursuit vigoureusement les actions engagées en France tant au civil qu'au pénal dans cette affaire.

Arlette Dome : l'ensemble des risques résiduels définitivement éteints

Pour mémoire, et comme détaillé dans le Document d'enregistrement universel 2019, Gecina avait découvert en 2012 l'existence de 4 billets à ordre émis frauduleusement entre 2007 et 2009 en son nom, donnés par la société espagnole Arlette Dome à Banco de Valencia en garantie de prêts accordés par cette entité bancaire. Gecina avait alors porté plainte auprès de la justice espagnole qui a officiellement reconnu en janvier 2020 le caractère frauduleux de ces billets à ordre, dégageant ainsi Gecina de toute responsabilité.

A date, la totalité du risque résiduel est par conséquent intégralement et définitivement éteint.

2021 : une année de transition

Sous l'effet des cessions réalisées en 2020 ainsi que des libérations d'actifs destinés à être restructurés, d'un ralentissement de l'indexation en 2021 et de l'allongement des délais de commercialisation notamment pour les actifs du pipeline, le Résultat Récurrent Net part du Groupe par action est attendu en baisse en 2021, et devrait être de l'ordre de 5,3 € par action.⁸

A plus long terme, les projets du pipeline engagé et à engager (contrôlés et certains) et la normalisation du rythme de commercialisation sur les actifs livrés en 2019 et 2020 devraient permettre de dégager 120 M€ à 130 M€ de loyers annualisés supplémentaires (IFRS), grâce à cette dynamique exclusivement interne au Groupe.

A propos de Gecina

Spécialiste de la centralité et des usages, Gecina exploite des lieux de vie innovants et durables. La société d'investissement immobilier détient, gère et développe le premier patrimoine de bureaux d'Europe, situé à près de 97% en Ile-de-France, un patrimoine d'actifs résidentiels et des résidences pour étudiants, qui représentent plus de 9 000 logements. Ce patrimoine est valorisé à 19,7 milliards d'euros à fin 2020.

Gecina a inscrit l'innovation et l'humain au cœur de sa stratégie pour créer de la valeur et réaliser sa raison d'être : **« Faire partager des expériences humaines au cœur de nos lieux de vie durables »**. Pour nos 100 000 clients, cette ambition est portée par la marque relationnelle et servicielle YouFirst. Elle est aussi inscrite au cœur d'UtilesEnsemble, son programme d'engagements solidaires pour l'environnement, pour la cité et pour l'humain.

Gecina est une Société d'Investissement Immobilier Cotée (SIIC) sur Euronext Paris et a intégré les indices SBF 120, CAC Next 20, CAC Large 60, Euronext 100. Gecina figure également parmi les sociétés les plus performantes de son secteur dans les classements extra-financiers de référence (GRESB, Sustainalytics, MSCI, ISS-ESG, CDP).

www.gecina.fr

CONTACTS GECINA

Communication financière

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

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

Relations presse

Julien Landfried
Tél : + 33 (0)1 40 40 65 74
julienlandfried@gecina.fr

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

⁸ Cette estimation pourrait être revue à la baisse ou à la hausse en fonction des acquisitions et cessions éventuelles en 2021

ANNEXES

1- ETATS FINANCIERS

COMPTE DE RESULTAT SIMPLIFIE ET RESULTAT RECURRENT

Le Conseil d'Administration de Gecina, réuni sous la présidence de Jérôme Brunel le 18 février 2021, a arrêté les comptes au 31 décembre 2020. Les procédures d'audit sur ces comptes ont été effectuées et les rapports de certification ont été émis.

En millions d'euros	31-déc-19 ³	31-déc-20	Var (%)
Revenus locatifs bruts	673,5	658,0	-2,3%
Revenus locatifs nets	611,9	592,4	-3,2%
Marge opérationnelle des autres activités	9,6	1,6	-83,6%
Services et autres produits (net)	5,4	4,4	-20,0%
Frais de structure	(83,5)	(82,2)	-1,6%
Excédent brut d'exploitation - récurrent	543,5	516,1	-5,0%
Frais financiers nets	(98,5)	(89,8)	-8,8%
Résultat récurrent brut	445,0	426,4	-4,2%
Résultat net récurrent des sociétés mises en équivalence	1,5	1,4	-4,7%
Intérêts minoritaires récurrents	(1,7)	(1,3)	-23,8%
Impôts récurrents	(6,6)	(5,9)	-10,7%
Résultat récurrent net part du Groupe ⁽¹⁾	438,2	420,6	-4,0%
Résultat de cession d'actifs	102,3	(4,3)	na
Variation de valeur des immeubles	1 004,3	(154,7)	na
Marge immobilière	0,4	(7,1)	na
Amortissements & dépréciations	(16,5)	(85,0)	na
Eléments non récurrents ⁽²⁾	23,0	3,5	na
Variation de valeur des instruments financiers et des dettes	(26,1)	(24,0)	na
Primes et frais de rachat des emprunts obligataires	(15,9)	0,0	na
Autres	5,7	5,8	na
Résultat net consolidé (part du Groupe)	1 515,3	154,8	na

1 - Excédent brut d'exploitation y compris provisionnements liés à la crise sanitaire, déduction faite des frais financiers nets, des impôts récurrents, des intérêts minoritaires, du résultat des sociétés mises en équivalence et retraité de certains éléments de nature exceptionnelle (frais liés à la filialisation du résidentiel et remboursement d'impôt notamment)

2 - Principalement expliqué par les produits d'impôts non récurrents (14 M€) et frais de filialisation du résidentiel (-8 M€)

3 - La marge locative à fin décembre 2019 publiée ici est proforma de la méthode retenue depuis fin juin 2020 à titre de comparaison. A fin décembre 2019, les charges refacturées incluaient les honoraires de gestion locatives et techniques pour 6,8M€. Ces refacturations sont incluses dans les frais de structure à compter du 1er janvier 2020 (7,1 M€ au titre de l'exercice 2020)

BILAN CONSOLIDE

ACTIF	31-déc-19	31-déc-20	PASSIF	31-déc-19	31-déc-20
<i>En millions d'euros</i>			<i>En millions d'euros</i>		
Actifs non courants	19 244,7	19 504,5	Capitaux propres	12 726,6	12 500,9
Immeubles de placement	17 662,3	17 744,3	Capital	573,1	573,9
Immeubles en restructuration	1 055,1	1 256,8	Primes	3 281,9	3 295,5
Immeubles d'exploitation	86,0	81,1	Réserves consolidées	7 329,0	8 450,1
Autres immobilisations corporelles	14,6	12,1	Résultat net consolidé	1 515,3	154,8
Ecart d'acquisition	196,1	191,1			
Immobilisations incorporelles	7,0	9,0	Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère	12 699,2	12 474,3
Créances financières sur crédit-bail	121,6	103,8	Participations ne donnant pas le contrôle	27,4	26,6
Immobilisations financières	25,8	24,6			
Participation dans les sociétés mises en équivalence	51,4	54,4	Passifs non courants	5 487,7	5 778,2
Instruments financiers non courants	22,8	25,4	Dettes financières non courantes	5 398,6	5 611,4
Actifs d'impôts différés	1,9	1,9	Obligations locatives non courantes	50,5	50,7
			Instruments financiers non courants	1,3	13,2
Actifs courants	1 210,1	745,1	Passifs d'impôts différés	1,7	0,1
Immeubles en vente	928,8	368,2	Provisions non courantes	35,7	102,8
Stocks	35,7	3,8			
Clients et comptes rattachés	77,4	56,4	Passifs courants	2 240,5	1 970,5
Autres créances	111,2	124,6	Dettes financières courantes	1 884,9	1 612,9
Charges constatées d'avance	19,2	18,0	Instruments financiers courants	0,6	0,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	37,8	174,1	Dépôts de garantie	80,5	73,3
			Fournisseurs et comptes rattachés	153,0	159,2
			Dettes fiscales et sociales courantes	49,0	51,8
			Autres dettes courantes	72,6	73,3
TOTAL ACTIF	20 454,8	20 249,6	TOTAL PASSIF	20 454,8	20 249,6

2- INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES SUR LES REVENUS LOCATIFS

2.1 Facteurs de variation des loyers à périmètre constant le 31 décembre 2020 vs le 31 décembre 2019

Groupe

Périmètre constant	Indices	Effets business	Occupation	Autres
2,3%	1,6%	0,4%	0,1%	0,3%

Bureau

Périmètre constant	Indices	Effets business	Occupation	Autres
3,0%	1,7%	0,4%	0,5%	0,4%

Résidentiel total

Périmètre constant	Indices	Effets business	Occupation	Autres
-0,2%	1,1%	0,3%	-1,3%	-0,3%

2.2 Etat Locatif

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

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

	GRUPE
Administrations	5%
Assurances	3%
Banques	3%
Consulting/droit	6%
Energie	12%
Immobilier	3%
Industrie	6%
Informatique	4%
Luxe-Commerce	16%
Média-Télévision	6%
Pharma	3%
Services	18%
Technologie et Telecom	7%
Autres	7%
Total	100%

Poids des 20 principaux locataires (en % des loyers faciaux totaux annualisés) :

Locataire	GRUPE
ENGIE	7%
ORANGE	3%
LAGARDERE	3%
LVMH	3%
WEWORK	3%
EDF	2%
SOLOCAL GROUP	2%
YVES SAINT LAURENT	2%
MINISTERES SOCIAUX	2%
BOSTON CONSULTING GROUP	1%
EDENRED	1%
ARKEMA	1%
GRAS SAVOYE	1%
RENAULT	1%
IPSEN	1%
LACOSTE	1%
SALESFORCE	1%
ROLAND BERGER	1%
MSD	1%
LATHAM & WATKINS	1%
TOP 10	28%
TOP 20	39%

Volume des loyers par échéances triennales et fin de contrat des baux (en M€) :

Echéancier des baux tertiaires	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	> 2027	Total
Break-up options	76	61	57	91	48	42	54	104	532
Fin de bail	58	26	20	53	37	38	108	192	532

2.3 Loyers bruts annualisés

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

Loyers annualisés (IFRS)		31-déc-19	31-déc-20
en M€			
Bureaux		539	502
Résidentiel traditionnel		106	106
Résidences étudiants		20	19
Total		665	627

3- FINANCEMENT

3.1 Structure de l'endettement

La dette financière brute de Gecina⁽¹⁾ s'élève à 7 198 M€ au 31 décembre 2020 contre 7 246 M€ à fin 2019 ; la dette financière nette⁽²⁾ ressort à 7 024 M€ à fin décembre 2020.

Les principales caractéristiques de la dette sont :

	31/12/2019	31/12/2020
Dette financière brute (en millions d'euros) ⁽¹⁾	7 246	7 198
Dette financière nette (en millions d'euros) ⁽²⁾	7 208	7 024
Dette nominale brute (en millions d'euros) ⁽¹⁾	7 233	7 143
Lignes de crédits non utilisées (en millions d'euros)	4 505	4 505
Maturité moyenne de la dette (en années, retraitée des lignes de crédit disponibles)	7,5	7,1
LTV (hors droits)	36,0%	35,6%
LTV (droits inclus)	34,0%	33,6%
ICR	5,3x	5,6x
Dette gagée/Patrimoine	0,2%	0,2%

(1) Dette financière brute = Dette nominale brute + impact de la comptabilisation des obligations au coût amorti + intérêts courus non échus + divers
 (2) Hors éléments de juste valeur liés à la dette d'Eurosic, 7 050 millions d'euros y compris ces éléments.

Répartition de la dette nominale brute :

	31/12/2020
Obligations long terme	81%
Crédits hypothécaires	1%
Ressources court-terme couvertes par des lignes de crédit long terme	18%

3.2 Echancier de la dette

Le tableau ci-dessous présente l'échéancier des dettes de Gecina au 31 décembre 2020 (en milliards d'euros, ne prend pas en compte les opérations de refinancement conclues début 2021) :

Md€	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	>2035
Dette brute	1,5	0,6	0,4	0,4	0,5	0,1	0,7	0,7	0,5	0,5	-	0,5	-	0,7	-	-
Financements (y compris lignes de crédit non utilisées)	0,2	1,0	1,3	1,3	1,2	1,4	0,9	0,7	0,5	0,5	-	0,5	-	0,7	-	-
Dette nette (après affectation des lignes de crédits non tirées)	-	-	-	0,5	1,2	1,4	0,9	0,7	0,5	0,5	-	0,5	-	0,7	-	-

3.3 Covenants bancaires

La situation financière de Gecina au 31 décembre 2020 satisfait les différentes limites susceptibles d'affecter les conditions de rémunération ou les clauses d'exigibilité anticipées, prévues dans les conventions de crédits.

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

Ratios	Covenant	31/12/2020
LTV Dette financière nette / valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	< 55% - 60%	35,6%
ICR Excédent brut d'exploitation / frais financiers nets	> 2,0x	5,6x
Encours de la dette gagée / valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	< 25%	0,2%
Valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits), en milliards d'euros	> 6,0 - 8,0	19,7

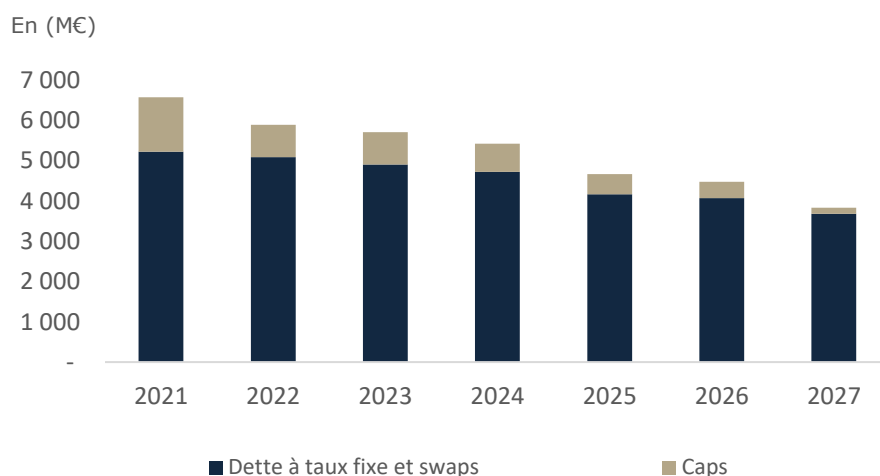
3.4 Notation financière

Le Groupe Gecina est suivi à la fois par les agences Standard & Poor's et Moody's. Au 31 décembre 2020 :

- Standard & Poor's a maintenu sa notation A- perspective stable ;
- Moody's a conservé la notation A3 perspective stable.

3.5 Portefeuille de couvertures

Le graphique ci-dessous présente le profil du portefeuille de couvertures :



3.6 Mesure du risque de taux

La dette financière nette de Gecina anticipée en 2021 est couverte jusqu'à 93% en cas de hausse des taux d'intérêt (en fonction des niveaux de taux Euribor constatés, du fait des caps).

Sur la base du portefeuille de couverture existant, des conditions contractuelles au 31 décembre 2020 et de la dette anticipée en 2021, une hausse des taux d'intérêt de 50 points de base entraînerait une charge financière supplémentaire en 2021 d'environ 6,8 millions d'euros. Une baisse des taux d'intérêt de 50 points de base se traduirait par une réduction des charges financières en 2021 d'environ 5,5 millions d'euros.

4- REPORTING EPRA AU 31 DECEMBRE 2020

Gecina applique les recommandations de l'EPRA relatives aux indicateurs listés ci-après. L'EPRA est l'organisme représentant les sociétés immobilières cotées en Europe, dont Gecina est membre depuis sa création en 1999. Les recommandations de l'EPRA portent notamment sur des indicateurs de performance visant à favoriser la transparence et la comparabilité des états financiers des sociétés immobilières cotées en Europe.

Gecina publie l'ensemble des indicateurs EPRA définis par les « Best Practices Recommendations » disponibles sur le site Internet de l'EPRA.

4.1 Résultat récurrent net EPRA

Le tableau ci-dessous indique le passage entre le résultat récurrent net communiqué par Gecina et le résultat récurrent net défini par l'EPRA :

En milliers d'euros	31/12/2020	31/12/2019
Résultat récurrent net part du Groupe ⁽¹⁾	420 609	438 176
- Amortissements, dépréciations et provisions nettes	(15 335)	(8 415)
Résultat récurrent net EPRA	405 274	429 762
Résultat récurrent net EPRA par action	5,51 €	5,84 €

(1) Excédent brut d'exploitation y compris provisionnements liés à la crise sanitaire, déduction faite des frais financiers nets, des impôts récurrents, des intérêts minoritaires, du résultat des sociétés mises en équivalence et retraité de certains éléments de nature exceptionnelle (frais liés à la filialisation du résidentiel et remboursement d'impôt notamment)

4.2 Actif net réévalué EPRA et actif net réévalué triple net EPRA

En € / action	31/12/2020	31/12/2019
ANR EPRA NRV	187,1 €	190,0 €
ANR EPRA NTA	170,1 €	173,1 €
ANR EPRA NDV	163,0 €	167,8 €
ANR dilué	169,1 €	172,4 €
ANR EPRA dilué	172,8 €	175,8 €
ANR triple net EPRA dilué	167,4 €	172,3 €

4.3 Rendement initial net et rendement initial net topped-up EPRA

Le tableau ci-dessous indique le passage entre le taux de rendement communiqué par Gecina et le taux de rendement définis selon l'EPRA :

En %	31/12/2020	31/12/2019
Taux de capitalisation net Gecina (1)	3,9%	3,8%
Effet des droits et frais estimés	-0,2%	-0,2%
Effet des variations de périmètre	0,01%	0,04%
Effet des ajustements sur les loyers	-0,5%	-0,4%
Rendement initial net EPRA (2)	3,1%	3,2%
Exclusion des aménagements de loyers	0,3%	0,2%
Rendement initial net "Topped-up" EPRA (3)	3,4%	3,4%

(1) Périmètre constant 2020

(2) Le taux de rendement initial net EPRA est défini comme le loyer contractuel annualisé, net des charges, après déduction des aménagements de loyers, divisé par la valeur du patrimoine droits inclus.

(3) Le taux de rendement initial net 'topped-up' EPRA est défini comme le loyer contractuel annualisé, net des charges, excluant les aménagements de loyers, divisé par la valeur du patrimoine droits inclus.

Rendement initial net et Rendement initial net "Topped-up" EPRA	Bureaux	Résidentiel traditionnel	Résidences étudiants	Total 2020
Immeubles de placement	15 987	3 274	367	19 628 ⁽⁴⁾
Retraitement des actifs en développement et des réserves foncières	1 619	11	38	1 668
Valeur du patrimoine en exploitation hors droits	14 367	3 264	329	17 960
Droits de mutation	574	226	18	818
Valeur du patrimoine en exploitation droits inclus	B	14 941	3 489	18 778
Loyers bruts annualisés	498	106	19	622
Charges immobilières non récupérables	15	17	3	36
Loyers nets annualisés	A	483	89	587
Loyers à l'expiration des périodes de franchise ou autre réduction de loyer	48	0	0	48
Loyers nets annualisés "Topped-up" ⁽³⁾	C	531	89	635
Rendement initial net EPRA	A/B	3,2%	2,5%	4,4%
Rendement initial net "Topped-up" EPRA	C/B	3,6%	2,5%	4,4%

⁽³⁾ Le taux de rendement initial net « Topped-up » EPRA est défini comme le loyer contractuel annualisé, net des charges, excluant les aménagements de loyers, divisé par la valeur du patrimoine droits inclus.

⁽⁴⁾ hors crédit-bail immobilier et hôtel

4.4 Taux de vacance EPRA

En %	31/12/2020	31/12/2019
Bureaux	8,9%	7,5%
Résidentiel traditionnel	4,4%	3,6%
Résidences étudiants	12,2%	5,9%
Total Groupe	8,3%	6,9%

Le taux de vacance EPRA correspond au taux de vacance **spot** fin d'année. Il est calculé comme étant le rapport entre la valeur locative de marché des surfaces vacantes et les loyers potentiels sur le patrimoine en exploitation.

Le taux d'occupation financier communiqué par ailleurs correspond au taux d'occupation financier moyen du patrimoine en exploitation.

La hausse de la vacance s'explique principalement en raison de la livraison d'immeubles Bureau partiellement vacants ainsi que les effets de la crise sanitaire sur les résidences étudiants ayant entraîné la fermeture des écoles supérieures et universités et contraint la mobilité des étudiants nationaux et internationaux.

En %	Valeurs locatives de marché des surfaces vacantes (en millions d'euros)	Loyers potentiels (en millions d'euros)	Taux de vacance EPRA à fin 2020 (en %)
Bureaux	48	542	8,9%
Résidentiel traditionnel	5	106	4,4%
Résidences étudiants	3	22	12,2%
Taux de vacance EPRA	55	670	8,3%

4.5 Ratios de coûts EPRA

<i>En milliers d'euros / en %</i>	31/12/2020	31/12/2019
Charges sur immeubles	(188 536)	(184 716)
Frais de structure ⁽¹⁾	(92 038)	(92 968)
Amortissements, dépréciations et provisions nettes ⁽²⁾	(15 335)	(8 415)
Charges refacturées	122 947	129 997
Charges locatives refacturées en loyer brut	0	0
Autres produits / produits couvrant des frais généraux	4 355	5 447
Quote-part des coûts des sociétés en équivalence	(327)	(345)
Charges du foncier	0	1 772
Coûts EPRA (y compris coût de la vacance) (A)	(168 935)	(149 228)
Coût de la vacance	10 274	10 546
Coûts EPRA (hors coût de la vacance) (B)	(158 661)	(138 682)
Revenus locatifs bruts moins charges du foncier	657 976	671 715
Charges locatives refacturées en loyer brut	0	0
Quote-part des revenus locatifs des sociétés en équivalence	1 727	1 790
Revenus locatifs bruts (C)	659 703	673 505
Ratio de Coûts EPRA (y compris coût de la vacance) (A/C)	25,6%	22,2%
Ratio de Coûts EPRA (hors coût de la vacance) (B/C)	24,1%	20,6%

(1) Les niveaux de ratio 2020 en hausse par rapport à 2019 s'expliquent principalement par les frais de filialisation de l'activité résidentielle (7,4 M€) et le provisionnement du risque locatif consécutif aux effets de la crise sanitaire (5,5M€)
 (2) Hors dépréciation des actifs comptabilisés au coût historique.

4.6 Investissements immobiliers réalisés

<i>En millions d'euros</i>	31/12/2020			31/12/2019		
	Groupe	Joint Ventures	Total	Groupe	Joint Ventures	Total
Acquisitions	56	n.a.	56	328	n.a.	328
Pipeline	132	n.a.	132	148	n.a.	148
- Dont intérêts capitalisés	4	n.a.	4	8	n.a.	8
Capex de maintenance ⁽¹⁾	82	n.a.	82	80	n.a.	80
- Avec création de surfaces	0	n.a.	0	4	n.a.	4
- Sans création de surfaces	69	n.a.	69	66	n.a.	66
- Avantages commerciaux	13	n.a.	13	6	n.a.	6
- Autres dépenses	0	n.a.	0	4	n.a.	4
- Intérêts capitalisés	0	n.a.	0	0	n.a.	0
Total Capex	270	n.a.	270	556	n.a.	556
Différence entre capex comptabilisés et décaissés	-6	n.a.	-6	49	n.a.	49
Total Capex décaissés	264	n.a.	264	604	n.a.	604

(1) Capex correspondant à : (i) des travaux de rénovations des appartements ou des surfaces privatives tertiaires permettant de capter les meilleurs loyers de marché, (ii) des travaux sur parties communes, (iii) des travaux preneurs

5- COMPTES CONSOLIDÉS

Les comptes consolidés sont intégralement disponibles sur le site internet du Groupe.

Crédit photo : Charly Broyez

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.