

2017

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Sommaire

01. Attestation du responsable	01
02. Chiffres clés	02
03. Rapport d'activité	04
3.1. Un premier semestre historiquement actif : performances opérationnelles et rapprochement amical avec Eurosic	05
3.2. Résultat récurrent net part du Groupe conforme aux objectifs du Groupe...	08
3.3. Investissements et cessions	09
3.4. Pipeline de projets (3,6 milliards d'euros) : 2 projets livrés au premier semestre à Paris et Lyon.....	10
3.5. Patrimoine : consolidation globale des valeurs	11
3.6. Structure financière.....	13
3.7. Actif Net Réévalué triple net EPRA.....	17
3.8. Stratégie et perspectives	18
3.9. Événements postérieurs à la date d'arrêt.....	18
3.10. Reporting EPRA au 30 juin 2017	18
04. Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle (Période du 1^{er} janvier 2017 au 30 juin 2017)	21
05. Comptes consolidés	22
5.1. État consolidé de la situation financière	23
5.2. État du résultat global consolidé	25
5.3. État de variation des capitaux propres consolidés	26
5.4. État des flux de trésorerie consolidés	27
5.5. Annexe aux comptes consolidés	28
06. Direction Générale et Conseil d'Administration	63
6.1. Direction Générale	64
6.2. Conseil d'Administration et Comités du Conseil d'Administration.....	64
07. Projet d'acquisition d'Eurosic	66
7.1. Présentation du projet d'Acquisition d'Eurosic.....	67
7.2. Intérêt stratégique du projet d'Acquisition d'Eurosic.....	71
7.3. Modalités de financement du projet d'Acquisition d'Eurosic	72
7.4. Facteurs de risque liés à l'Acquisition d'Eurosic.....	73

Attestation du responsable

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes complets pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Méka Brunel

Administratrice Directrice Générale

Chapitre 02

Chiffres clés

En millions d'euros	Variation vs 30 juin 2016	30 juin 2017	31 déc. 2016	30 juin 2016
Revenus locatifs bruts	- 19,5 %	240,6	540,0	298,8
Bureaux	- 8,3 %	178,7	372,9	194,9
- Paris QCA - Bureaux	+ 0,3 %	53,5	106,8	53,3
- Paris QCA - Commerces	- 4,1 %	17,6	35,9	18,4
- Paris hors QCA	+ 1,3 %	23,5	47,2	23,2
- Croissant Ouest - La Défense	- 20,6 %	65,3	147,3	82,2
- Autres	+ 5,4 %	18,8	35,7	17,8
Résidentiel	- 4,1 %	61,9	127,8	64,6
Santé et autres	- 100,0 %	0,0	39,4	39,4
Résultat récurrent net - part totale ⁽¹⁾	- 22,8 %	153,2	347,6	198,4
Résultat récurrent net - part du Groupe ⁽¹⁾	- 22,9 %	152,7	347,4	198,0
Valeur en bloc du patrimoine ⁽²⁾	+ 2,3 %	13 338	12 078	13 041
Bureaux	+ 12,3 %	10 185	9 434	9 066
- Paris QCA - Bureaux	+ 8,5 %	2 851	2 609	2 627
- Paris QCA - Commerces	+ 16,9 %	1 412	1 298	1 209
- Paris hors QCA	+ 24,0 %	1 365	1 218	1 101
- Croissant Ouest - La Défense	+ 7,6 %	3 567	3 399	3 314
- Autres	+ 21,4 %	989	910	815
Résidentiel	+ 18,2 %	3 153	2 644	2 666
Santé	- 100,0 %	0	0	1 309
Rendement net du patrimoine ⁽³⁾	- 51 pb	4,19 %	4,56 %	4,70 %

Données par action (en euros)	Variation vs 30 juin 2016	30 juin 2017	31 déc. 2016	30 juin 2016
Résultat récurrent net - part totale	- 22,0 %	2,47 €	5,52 €	3,16 €
Résultat récurrent net - part du Groupe	- 22,1 %	2,46 €	5,52 €	3,16 €
ANR dilué bloc triple net (EPRA) ⁽⁴⁾	+ 18,2 %	152,0 €	132,1 €	128,6 €
Dividende net		-	5,2 €	-

Nombre d'actions	Variation vs 30 juin 2016	30 juin 2017	31 déc. 2016	30 juin 2016
Composant le capital social	+ 0,3 %	63 434 640	63 434 640	63 262 222
Hors autocontrôle	- 2,5 %	61 237 012	63 062 096	62 833 038
Dilué hors autocontrôle	- 2,9 %	61 556 067	63 402 484	63 370 944
Moyen hors autocontrôle	- 1,0 %	62 055 134	62 959 735	62 713 386

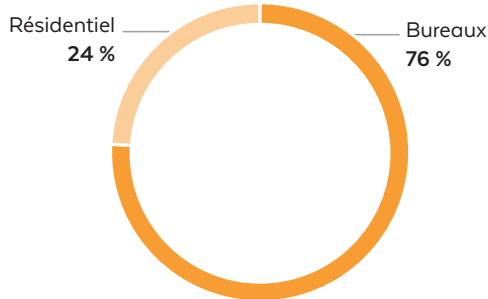
(1) Excédent brut d'exploitation diminué des frais financiers nets et des impôts récurrents.

(2) Voir note 3.5 Valorisation du patrimoine immobilier.

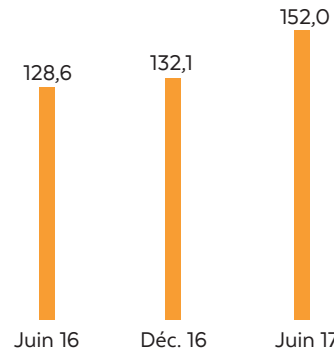
(3) Sur la base du périmètre comparable juin 2017.

(4) Voir note 3.7 Actif net réévalué triple net EPRA.

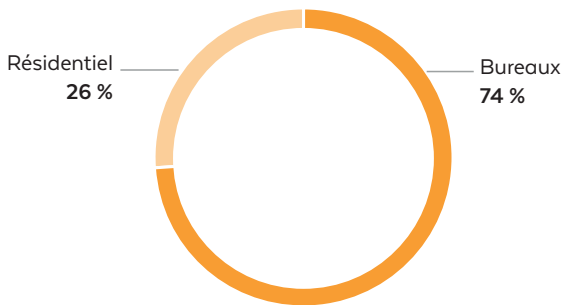
Valeur du patrimoine par activité



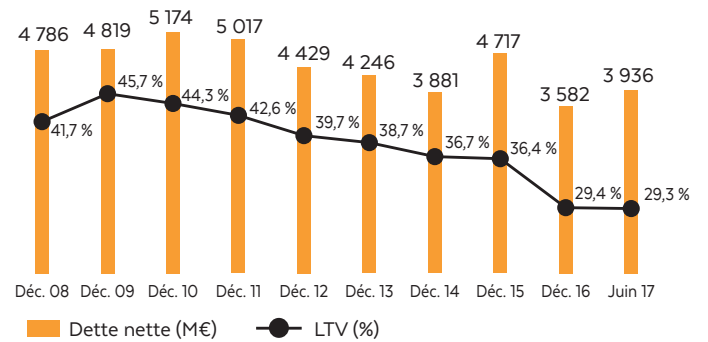
ANR dilué bloc triple net EPRA par action (en euros)



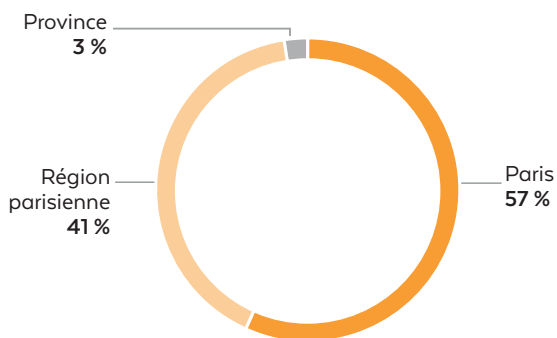
Répartition des loyers par activité



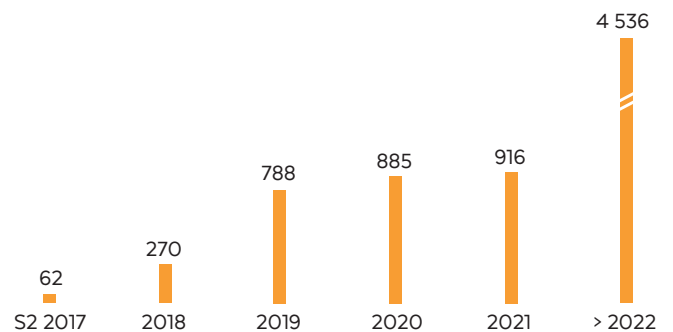
Ratio LTV



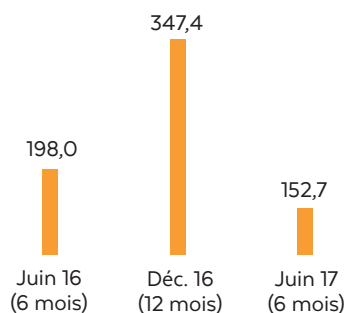
Répartition des loyers par zone géographique



Échéancier des financements autorisés⁽¹⁾ (inclus les lignes de crédit non utilisées, hors billets de trésorerie) (en millions d'euros)



Résultat récurrent net - part du Groupe (en millions d'euros)



(1) Échéancier hors contrat de crédit de 1 milliard d'euros non tiré au 30 juin 2017 destiné au financement de l'acquisition en numéraire des actions et OSRA Eurosic.

Rapport d'activité

3.1. UN PREMIER SEMESTRE HISTORIQUEMENT ACTIF : PERFORMANCES OPÉRATIONNELLES ET RAPPROCHEMENT AMICAL AVEC EUROSIC	05
3.1.1. Revenus locatifs conformes aux prévisions du Groupe, et confirmation de la hausse à périmètre constant	06
3.1.2. Un taux d'occupation stable, à un niveau toujours élevé	07
3.1.3. Activité locative	07
3.2. RÉSULTAT RÉCURRENT NET PART DU GROUPE CONFORME AUX OBJECTIFS DU GROUPE	08
3.3. INVESTISSEMENTS ET CESSIONS	09
3.4. PIPELINE DE PROJETS (3,6 MILLIARDS D'EUROS) : 2 PROJETS LIVRÉS AU PREMIER SEMESTRE À PARIS ET LYON	10
3.5. PATRIMOINE : CONSOLIDATION GLOBALE DES VALEURS	11
3.6. STRUCTURE FINANCIÈRE	13
3.6.1. Structure de l'endettement	13
3.6.2. Liquidité	14
3.6.3. Échéancier de la dette	15
3.6.4. Coût moyen de la dette	15
3.6.5. Notation financière	15
3.6.6. Gestion de la couverture du risque de taux d'intérêt	15
3.6.7. Structure financière et covenants bancaires	16
3.6.8. Garanties données	16
3.6.9. Remboursement anticipé en cas de changement de contrôle	16
3.7. ACTIF NET RÉÉVALUÉ TRIPLE NET EPRA	17
3.8. STRATÉGIE ET PERSPECTIVES	18
3.9. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE D'ARRÊTÉ	18
3.10. REPORTING EPRA AU 30 JUIN 2017	18
3.10.1. Résultat récurrent net EPRA	19
3.10.2. Actif Net Réévalué EPRA et Actif Net Réévalué triple net EPRA	19
3.10.3. Rendement initial net et rendement initial net « topped-up » EPRA	19
3.10.4. Taux de vacance EPRA	20
3.10.5. Ratios de coûts EPRA	20
3.10.6. Investissements immobiliers réalisés	20

3.1. UN PREMIER SEMESTRE HISTORIQUEMENT ACTIF : PERFORMANCES OPÉRATIONNELLES ET RAPPROCHEMENT AMICAL AVEC EUROSIC

Les résultats du premier semestre 2017 traduisent la solide dynamique des marchés locatifs et de l'investissement parisiens, avec une **hausse de l'ANR triple net EPRA** de + 15 % sur 6 mois, et une **hausse des loyers de bureaux à périmètre constant** de + 2,1 %.

La bonne tenue des marchés parisiens a en outre favorisé la finalisation d'importants succès locatifs depuis le début de l'année avec près de 95 000 m² d'ores et déjà loués, pré-loués ou renégociés. Ces commercialisations renforcent ainsi la confiance de Gecina dans les perspectives de croissance attendues pour les années qui viennent, notamment du fait de son pipeline de projets en cours de développement.

Ces résultats reflètent également une **phase de transition** entre l'effet des importants volumes de cessions et de mises en restructuration réalisés en 2016, qui sans surprise justifient la contraction temporaire du résultat récurrent net sur ce premier semestre, et les effets à venir de l'acquisition d'Eurosic ainsi que des livraisons d'immeubles aujourd'hui en cours de développement. Ces importants effets de périmètre, qui jouent pleinement sur les 6 premiers mois de l'exercice, n'auront que peu d'effets sur le second semestre. Par conséquent **Gecina confirme avec confiance son objectif pour 2017** d'un résultat récurrent net, hors effets de la cession de la santé et sans prise en compte de l'acquisition d'Eurosic, en baisse de - 5 % à - 6 %.

Le semestre aura également été principalement marqué par le **projet de rapprochement amical avec Eurosic**. Cette opération est stratégiquement structurante pour le Groupe, permettant de prolonger et d'accélérer le déploiement de la stratégie du Groupe, conformément aux ambitions communiquées en début d'année. Outre l'accélération du programme de rotation du patrimoine au travers notamment de programmes de cessions dont les processus sont déjà engagés, cette opération renforcera l'exposition du Groupe aux secteurs les plus centraux du marché de l'immobilier de bureaux, et notamment à Paris intra-muros. L'ensemble combiné portera un pipeline sans égal en Europe, principalement concentré sur les zones les plus porteuses du marché, offrant ainsi une visibilité accrue en matière de croissance du cashflow ainsi qu'en termes d'extraction de valeur. À court terme, cette opération est **relative à hauteur de + 10 % par action** en année pleine.

Dans le cadre du financement de cette opération, Gecina a déjà procédé au refinancement d'une partie du bridge de 2,5 milliards d'euros qui permettait le financement de l'opération, au travers d'une **émission obligataire** en trois tranches pour un total de 1,5 milliard d'euros avec une **maturité moyenne de 10 ans et un coupon moyen de 1,3 %**. Une augmentation de capital avec émission de droits préférentiels de souscription de 1 milliard d'euros est également prévue.

En parallèle de cette opération, Gecina est restée active sur les marchés avec un programme de **rachat d'actions**, aujourd'hui clôturé, ayant permis le rachat de titres pour un montant total de 224,5 millions d'euros à un prix moyen de 121,8 € par action. Le Groupe a également finalisé **l'acquisition de deux immeubles de bureaux** dans le QCA parisien et à La Défense pour un total de 141,5 millions d'euros. En parallèle, Gecina a finalisé la **cession de logements** pour 83 millions d'euros, et 142 millions d'euros de **cessions sont sous promesse** à fin juin 2017.

En outre, depuis le 3 juillet 2017, les équipes de Gecina travaillent sur la base d'un **nouveau schéma organisationnel**. Deux *business units* ont ainsi été créées pour le portefeuille de bureaux et le portefeuille résidentiel. Deux Directeurs Exécutifs ont été recrutés à cet effet (respectivement Valérie Britay et Franck Lirzin). **Cette nouvelle organisation** a vocation à favoriser la compréhension et l'amélioration des performances opérationnelles et financières des portefeuilles concernés. Dans les trimestres qui viennent, cette nouvelle organisation devrait également favoriser l'intégration d'Eurosic. La mise en place d'une *business unit* dédiée au pôle résidentiel traduit l'ambition de Gecina de se concentrer en priorité sur l'optimisation de la gestion opérationnelle de ce portefeuille, ainsi que sur l'identification des opportunités d'extraction de valeur.

Cette réorganisation induit par conséquent une modification de la composition du Comité Exécutif autour des 7 directeurs suivants :

- Thibault Ancely, Directeur Exécutif des Investissements et du Développement ;
- Valérie Britay, Directrice Exécutive du patrimoine Bureaux ;
- Brigitte Cachon, Directrice Exécutive R&D, Communication et RSE ;
- Nicolas Dutreuil, Directeur Exécutif Finances ;
- Franck Lirzin, Directeur Exécutif du patrimoine Résidentiel ;
- Philippe Valade, Secrétaire Général ;
- Frédéric Vern, Directeur Exécutif Juridique (à compter de septembre 2017).

3.1.1. REVENUS LOCATIFS CONFORMES AUX PRÉVISIONS DU GROUPE, ET CONFIRMATION DE LA HAUSSE À PÉRIMÈTRE CONSTANT

La performance locative à périmètre courant publiée au premier semestre 2017 reflète l'effet plein des importantes variations de périmètres réalisées en cours d'année 2016 (cession du portefeuille de santé, transfert de 5 immeubles dans le pipeline et cessions d'immeubles de bureaux). Cet effet de base ne jouera pas au second semestre 2017.

Les revenus locatifs bruts totaux ressortent à 240,6 millions d'euros sur le premier semestre 2017. Retraités de la cession du portefeuille de santé, ils s'inscrivent en baisse de - 7,3 % à périmètre courant, et en hausse de + 1,6 % à périmètre constant.

À périmètre constant, le premier semestre confirme le **retour de la croissance locative (+ 1,6 %, soit + 3,3 millions d'euros)**. Cette dynamique, principalement tirée par le portefeuille de bureaux, provient d'une indexation toujours faible mais positive (+ 0,3 %), d'une légère réversion positive, ainsi que de la commercialisation d'immeubles qui étaient intégralement ou partiellement vacants au premier semestre 2016.

À périmètre courant, la baisse de - 7,3 % (hors santé) s'explique principalement par les cessions d'actifs de bureaux et de logements réalisées en 2016 (avec une prime moyenne sur les dernières expertises de l'ordre de + 15 %), mais également par la mise en restructuration d'immeubles de bureaux à fort potentiel de création de valeur dès le départ des locataires en place. Pour rappel, Gecina a intégré 7 nouveaux projets de développement dans son pipeline courant 2016, dont 5 sont issus du patrimoine du Groupe.

Sur la période, les pertes de loyers résultant des cessions (hors santé) réalisées essentiellement en 2016 (Vinci-Rueil, Dassault-Suresnes, Bourse-Paris, et logements par unités vacantes) s'élèvent à - 7,0 millions d'euros. Les mises en restructuration d'immeubles (notamment en 2016 Octant-Sextant à Levallois, 20 Ville-l'Évêque à Paris, et Gravières-Neuilly) représentent une perte de loyers de l'ordre de - 17,8 millions d'euros, soit - 16,9 millions d'euros en intégrant les revenus locatifs des actifs livrés au premier semestre. Les acquisitions récentes ont contribué à hauteur de 1,7 millions d'euros de loyers.

En millions d'euros	30/06/2017	30/06/2016	Variation (%)	
			Périmètre courant	Périmètre constant
TOTAL GROUPE	240,6	298,8	- 19,5 %	+ 1,6 %
Bureaux	178,7	194,9	- 8,3 %	+ 2,1 %
Résidentiel traditionnel	54,8	57,5	- 4,7 %	- 0,1 %
Résidences étudiants	7,1	7,0	+ 0,7 %	+ 0,7 %
Santé et autres	0,0	39,4	- 100,0 %	n.a.

Bureaux : une dynamique favorable sur les zones les plus centrales

À périmètre constant, les loyers s'inscrivent en hausse de + 2,1 % conformément aux attentes du Groupe. Cette hausse traduit l'amélioration du taux d'occupation financier à la suite notamment de la commercialisation de Pointe Métro 2 à CREDIPAR et de la commercialisation du Cristallin au Groupe Renault. Cette hausse bénéficie également d'une indexation faiblement positive (+ 0,4 %) et d'une légère réversion positive.

Cette performance organique, dans un contexte d'amélioration des conditions locatives de marché, permet au Groupe de confirmer que **la variation des loyers de bureaux à périmètre constant devrait être positive en 2017**.

À périmètre courant, les revenus locatifs de bureaux s'inscrivent en baisse de - 8,3 % sous l'effet des changements de périmètres réalisés en 2016 (cessions et mises en restructuration), alors que l'effet des livraisons reste encore mesuré sur ce seul premier semestre.

Revenus locatifs bruts - Bureaux En millions d'euros	30/06/2017	30/06/2016	Variation (%)	
			Périmètre courant	Périmètre constant
Bureaux	178,7	194,9	- 8,3 %	+ 2,1 %
Paris intra-muros	94,6	94,9	- 0,3 %	+ 1,0 %
<i>Paris QCA - Bureaux</i>	53,5	53,3	+ 0,3 %	+ 3,4 %
<i>Paris QCA - Commerces</i>	17,6	18,4	- 4,1 %	- 3,6 %
<i>Paris hors QCA</i>	23,5	23,2	+ 1,3 %	- 1,4 %
Croissant Ouest - La Défense	65,3	82,2	- 20,6 %	+ 4,0 %
Autres	18,8	17,8	+ 5,4 %	+ 1,0 %

3.1.2. UN TAUX D'OCCUPATION STABLE, À UN NIVEAU TOUJOURS ÉLEVÉ

Le **taux d'occupation financier moyen** (TOF) au premier semestre 2017 s'établit à 95,5 % hors santé affichant une stabilité sur 6 mois comme sur un an. Sur le bureau, ce taux

est en légère amélioration en raison de la commercialisation de certains actifs jusqu'ici vacants à Gennevilliers (Pointe Métro 2), et à Boulogne (Le Cristallin) notamment.

TOF moyen	30/06/2017	30/06/2016
Bureaux	95,5 %	95,4 %
Diversification	95,5 %	95,9 %
Résidentiel traditionnel	96,4 %	97,1 %
Résidences étudiants	90,1 %	88,7 %
TOTAL GROUPE HORS SANTÉ	95,5 %	95,5 %
Santé	-	100,0 %
Total Groupe publié	95,5 %	96,2 %

La marge locative

La **marge locative** s'établit à 92,0 %, stable par rapport au premier semestre 2016 (hors portefeuille de santé). La baisse de la marge locative sur le portefeuille résidentiel (- 110 pb à

81,0 %) étant compensée par la hausse de la marge locative sur les bureaux (+ 80 pb à 95,9 %). Cette hausse s'explique par l'amélioration du taux d'occupation sur le bureau ainsi que par l'optimisation de certains postes de charges.

	Groupe	Bureaux	Résidentiel	Santé
Marge locative au 1 ^{er} semestre 2016 - publiée	92,9 %	95,1 %	82,1 %	99,0 %
Marge locative au 1 ^{er} semestre 2016 - hors santé	92,0 %	-	-	-
Marge locative au 1^{er} semestre 2017	92,0 %	95,9 %	81,0 %	n.a.

3.1.3. ACTIVITÉ LOCATIVE

Accélération en matière de commercialisations locatives depuis le début de l'année

Conformément à l'ambition affichée par Gecina en début d'année d'accélérer le déploiement de sa stratégie, Gecina a sécurisé un volume important de nouvelles commercialisations (locations, recommercialisations ou renouvellements) depuis le début de l'année et notamment en matière de projets en cours de développement. Sur la base du portefeuille de projets en cours de développement à fin 2016, près de 45 % de surfaces sont déjà précommercialisées ou sur le point de l'être, alors que ce taux n'était que de 22 % fin 2016.

Gecina a loué, reloué ou renégocié près de 95 000 m² de bureaux, représentant 36,1 millions d'euros de loyers économiques, reflétant autant la bonne dynamique du marché parisien que la volonté du Groupe d'anticiper ses enjeux locatifs.

Les 7 principales transactions (représentant plus de 85 % des transactions totales réalisées au premier semestre, et 31 millions d'euros de loyers) ont été réalisées sur des immeubles dont les valorisations ont été revues à la hausse en moyenne de + 18 % au premier semestre, soit une hausse d'environ + 169 millions d'euros.

Commercialisation de 11 000 m² par anticipation d'un départ de locataire prévu fin 2017

Gecina a loué par anticipation dans l'immeuble Le Valmy situé dans l'Est parisien (Paris 20^e), 11 000 m² de bureaux à un

locataire de premier plan, près de 9 mois avant leur libération avec une durée ferme de 6 années. En parallèle, Gecina a procédé à la prolongation d'un bail existant actuellement avec ce locataire sur plus de 5 000 m² dans ce même immeuble.

Commercialisation de près de 9 000 m² de surfaces vacantes à Saint-Ouen

Gecina a en outre signé avec la Caisse Régionale RSI Île-de-France un bail d'une durée ferme de 9 ans sur l'immeuble Dock-en-Seine à Saint-Ouen. L'immeuble sera donc intégralement occupé à compter de l'arrivée du locataire début 2018.

Commercialisation des 11 600 m² du Cristallin auprès du Groupe Renault

Gecina a également signé un bail d'une durée ferme de 10 ans avec le Groupe Renault portant sur les 11 600 m² disponibles de l'immeuble Le Cristallin livré en 2016. Cette commercialisation constitue la dernière étape du processus de restructuration et d'extraction de valeur initiée par Gecina sur cet immeuble en 2014.

Commercialisation de près de 40 % de surfaces du 55 Amsterdam, livré au premier semestre 2017

Le 15 juin 2017 Gecina a signé un bail d'une durée de 6 ans avec un acteur de la nouvelle économie portant sur près de 40 % des surfaces de l'immeuble 55 Amsterdam, situé à Paris dans le 8^e arrondissement.

Sur la base de ces transactions et des hypothèses de commercialisation des surfaces restantes, Gecina anticipe maintenant que le rendement attendu de l'opération à livraison sera supérieur aux attentes initiales, à 7,8 % environ. Cette performance souligne à la fois l'intérêt porté par les locataires pour un immeuble conforme aux plus hauts standards de l'immobilier actuel, mais également la bonne tenue du marché locatif au cœur de Paris.

Précommercialisation du 20 Ville-l'Évêque, 9 mois avant sa livraison dans le QCA parisien

Gecina a signé avec un locataire de premier plan un bail d'une durée ferme de 6 ans sur le 20 rue de la Ville-l'Évêque au cœur du QCA parisien, 9 mois avant sa livraison.

Précommercialisation de 81 % d'Octant Sextant (Levallois-Perret) près d'un an avant sa livraison

Gecina a signé le 11 juillet un bail d'une durée ferme de 10 années avec Le Groupe Lagardère Active sur une surface de 28 000 m² représentant 81 % de la surface totale de ce projet, et ce, près d'un an avant la livraison du projet aujourd'hui en cours de développement.

3.2. RÉSULTAT RÉCURRENT NET PART DU GROUPE CONFORME AUX OBJECTIFS DU GROUPE

Le résultat récurrent net part du Groupe s'inscrit en repli de - 11 % hors effets de la cession du portefeuille de santé (finalisée le 1^{er} juillet 2016), conformément aux attentes du Groupe. Ce recul traduit essentiellement le volume important d'actifs mis en redéveloppement en cours d'année 2016 (notamment Octant-Sextant à Levallois, 20 Ville-l'Évêque à Paris et Neuilly Gravières), ainsi que l'effet des cessions réalisées en 2016 avec 15 % de prime sur les dernières expertises (Rueil-Malmaison - Vinci, Suresnes- Dassault, Neuilly - Peretti et Paris-Bourse).

Dans la mesure où la contraction du RRN au premier semestre reflète principalement des changements de périmètres effectués en grande partie au premier semestre 2016 et au début du

second semestre 2016 (cessions d'immeubles de bureaux et mises en restructuration) ainsi que la finalisation de la cession du portefeuille de santé (le 1^{er} juillet 2016), cet effet ne devrait pas se réitérer sur le second semestre. **Gecina confirme donc que le résultat récurrent net en 2017, hors effet de l'intégration d'Eurosic et retraité de l'effet de la cession de la santé, devrait être en baisse de l'ordre de - 5 % à - 6 %⁽¹⁾.** Cette performance attendue reflète l'effet combiné d'une croissance sous-jacente attendue autour de + 2 % à + 3 %⁽²⁾, et de l'effet des mises en restructuration, dilutives à court terme, mais qui seront relatives dès leurs livraisons principalement attendues en 2018 et 2019.

En millions d'euros	30/06/2017	30/06/2016	Var (%)
Revenus locatifs bruts	240,6	298,8	- 19,5 %
Revenus locatifs nets	221,4	277,6	- 20,2 %
Services et autres produits (net)	1,6	1,0	+ 61,9 %
Frais de structure	(31,7)	(31,3)	+ 1,0 %
Excédent brut d'exploitation	191,4	247,3	- 22,6 %
Frais financiers nets	(36,6)	(47,0)	- 22,1 %
Résultat récurrent brut	154,7	200,2	- 22,7 %
Minoritaires récurrents	(0,5)	(0,3)	NS
Impôts récurrents	(1,6)	(1,9)	- 16,1 %
RÉSULTAT RÉCURRENT NET PART DU GROUPE	152,7	198,0	- 22,9 %

(1) Ces objectifs ne supposent aucune cession ni investissement et pourront être par conséquent revus à la hausse comme à la baisse en fonction des opportunités d'investissements et de cessions qui pourraient être réalisées en cours d'année.

(2) Intégrant l'effet des cessions hors santé réalisées en 2016, des livraisons d'actifs en 2016 et 2017, et de la croissance organique.

3.3. INVESTISSEMENTS ET CESSIONS

Un premier semestre historiquement actif en matière d'investissements

Projet d'acquisition d'Eurosic : un patrimoine immobilier de 6,2 milliards d'euros⁽³⁾ (dont 86 % de bureaux)

Gecina a annoncé le 21 juin 2017 avoir reçu le soutien des 6 principaux actionnaires d'Eurosic (représentant près de 95 % du capital) via la conclusion de contrats fermes de cessions de blocs et d'engagements d'apport à l'offre publique qui sera déposée après l'acquisition des blocs. Le patrimoine concerné par cette transaction est principalement constitué de bureaux (à hauteur de 86 %) et essentiellement situé au cœur de Paris (59 % du portefeuille de bureaux étant situé dans Paris intra-muros, et 24 % dans le reste de la Région parisienne).

Cette opération, conforme à la stratégie du Groupe, permettra d'accélérer le programme de rotation du portefeuille (avec a minima 1,2 milliard d'euros de cessions envisagées dans les 12 mois), mais permettra aussi d'accroître les perspectives de croissance et de création de valeur au travers d'un pipeline supplémentaire de l'ordre de 1 milliard d'euros (à fin 2016), principalement situé à Paris.

À l'issue des cessions d'actifs envisagées, dont une partie est d'ores et déjà engagée, le poids du Bureau dans l'ensemble combiné sera porté au-delà de 80 % (contre 76 % pour Gecina seule au 30 juin 2017) **et la part de celui-ci au cœur de Paris intra-muros sera accrue au-delà de 60 %** (vs. 55 % actuellement).

Cette opération améliorera significativement le maillage de Gecina au cœur de la ville de Paris, notamment dans les zones clés des 6^e et 7^e arrondissements de Paris, mais également dans les quartiers émergents des 9^e et 10^e arrondissements.

Le financement de cette opération est sécurisé par un bridge de 2,5 milliards d'euros, qui a été partiellement refinancé par des émissions obligataires pour 1,5 milliard d'euros (avec un coupon de 1,3 % en moyenne et une maturité moyenne de 10 ans). Le solde sera refinancé par une augmentation de capital avec droits préférentiels de souscription de 1,0 milliard d'euros⁽⁴⁾. Par ailleurs, cette opération permettra à Gecina d'accélérer la stratégie de rotation de son portefeuille immobilier, avec un minimum de 1,2 milliard d'euros de cessions⁽⁵⁾ qui devraient être réalisées dans les douze mois. En conséquence, le ratio de LTV sera maintenu en deçà de 40 %. Des cessions supplémentaires de 1 milliard d'euros pourraient être envisagées en fonction des conditions de marché.

Acquisition de 2 immeubles de bureaux dans le QCA et à La Défense depuis le début de l'année

Gecina a également finalisé, depuis le début de l'année, l'acquisition de deux immeubles de bureaux dans des zones clés du marché du bureau en Région parisienne.

Le Groupe a ainsi réalisé l'acquisition d'un immeuble de près de 5 000 m², rue de Courcelles dans le QCA parisien, pour près de 63 millions d'euros hors droits. Cet immeuble est adjacent à un actif de près de 20 000 m² déjà détenu par Gecina (Le Banville), permettant ainsi d'envisager à terme la réalisation d'importantes synergies immobilières.

Le 4 juillet, Gecina a également finalisé l'acquisition à La Défense d'un immeuble de bureaux d'une surface totale de 10 500 m², sur la base d'un rendement net immédiat de l'ordre de 5,7 %, pour 78,5 millions d'euros. Cet immeuble est intégralement loué avec une durée ferme résiduelle de 3 ans et se situe sur la ZAC Danton à proximité immédiate des immeubles T1&B déjà détenus par Gecina.

Programme de rachat d'actions : 1,8 million de titres pour 224,5 millions d'euros, soit en moyenne 121,8 € par action

Au premier semestre 2017, Gecina a procédé au rachat de ses propres titres dans le cadre de son programme de rachat d'actions, mis en place le 24 février. Ce programme de rachat d'actions a été clôturé le 21 juin, après avoir permis de procéder au rachat de près de 1,8 million de titres pour un montant total de 224,5 millions d'euros, soit en moyenne 121,8 € par action. Le programme aura donc été réalisé à hauteur de 75 % du montant maximum autorisé de 300 millions d'euros.

83 millions d'euros de cessions de logements finalisées au cours du premier semestre 2017

Au cours du premier semestre 2017, Gecina a finalisé 83 millions d'euros de cessions de logements dont 72 millions d'euros par unités et 12 millions d'euros en bloc. Les ventes par unités ont été réalisées avec une prime moyenne sur les dernières expertises de 32,2 %.

À fin juin 2017, 142 millions d'euros de cessions sont en outre sous promesses (dont 122 millions d'euros concernant le logement y compris 20 millions d'euros par unités) et 13 millions d'euros de cessions font l'objet d'une promesse en cours de préparation.

(3) Sur la base du prix offert à 51€ par action, hors portefeuilles de diversification cédés à Batipart.

(4) S'inscrivant dans le cadre des autorisations validées en AG du 26 avril 2017.

(5) Hors cession du portefeuille de diversification d'Eurosic cédé à Batipart.

3.4. PIPELINE DE PROJETS (3,6 MILLIARDS D'EUROS) : 2 PROJETS LIVRÉS AU PREMIER SEMESTRE À PARIS ET LYON

Gecina a procédé à la livraison de deux projets d'immobilier de bureaux au premier semestre 2017 à Paris (55 Amsterdam) et à Lyon (Gerland-Septen). Ces deux immeubles totalisent plus de 32 000 m² de bureaux et sont d'ores et déjà commercialisés à hauteur de près de 80 %.

Ces deux projets ayant été livrés, le pipeline engagé d'opérations en cours de développement représente à ce jour près de 1,4 milliard d'euros (vs. 1,5 milliard d'euros à fin 2016) et est principalement constitué de programmes dont les livraisons sont attendues en 2018, avec un rendement attendu à livraison de l'ordre de 6,4 %.

1,4 milliard d'euros de projets engagés dont les livraisons sont principalement attendues en 2018

Près de la moitié de ce pipeline engagé se situe dans Paris intra-muros, plus de 40 % dans les meilleurs secteurs d'affaires du Croissant Ouest (Levallois, Neuilly et Issy-les-Moulineaux), les 10 % restants étant constitués du projet SKY 56 à Lyon Part-Dieu. À la suite des livraisons des immeubles 55 Amsterdam et Gerland-Septen loués en moyenne à près de 80 %, le pipeline engagé de Gecina à fin juin 2017 devrait être précommercialisé à plus de 35 % (en surfaces) en intégrant les négociations aujourd'hui en cours de finalisation.

À fin juin 2017, 355 millions d'euros restent à investir au titre des projets engagés, dont 141 millions d'euros en 2017, 189 millions d'euros en 2018 et 25 millions d'euros en 2019.

0,70 milliard d'euros de projets contrôlés « certains » à court ou moyen terme, intégralement dans le QCA parisien

Le pipeline contrôlé « certain » concerne les actifs détenus par Gecina, dont la libération est engagée et sur lesquels un projet de restructuration satisfaisant les critères d'investissements de Gecina a été identifié. Ces projets seront donc engagés dans les semestres ou années qui viennent. L'ensemble de ces projets « certains » mais non encore engagés représente 0,70 milliard d'euros. Le pipeline contrôlé « certain » est aujourd'hui intégralement situé dans le QCA parisien, avec des projets dont les dates indicatives de livraisons s'étalent de 2020 à 2021. Le pipeline « contrôlé et certain » intègre notamment le projet situé avenue de la Grande Armée dont le départ du locataire en place aujourd'hui (Groupe PSA) est acté fin 2017.

1,55 milliard d'euros de projets contrôlés « probables » à plus long terme, à 87 % dans Paris intra-muros

Le pipeline contrôlé « probable » rassemble les projets identifiés et détenus par Gecina, qui peuvent nécessiter une précommercialisation (pour projets « greenfield » dans les localisations périphériques de la Région parisienne) ou dont le départ du locataire n'est pas encore certain à court terme.

Projets	Zone immostat	Date de livraison	Surfaces (m ²)	Invest. total (M€) ⁽¹⁾	Déjà investis (M€) ⁽²⁾	Reste à investir (M€)	Yield on Cost est. (net)	Exit yield à livraison (est. Gecina)	Taux prime Indicatif (BNPPRE)	Précom. 30/06 (%)
Levallois - Octant Sextant	Croissant ouest	T3-18	37 500	222	181	41	7,6 %			81 %
20 Ville-l'Évêque	Paris QCA	T1-18	6 400	63	55	8	5,5 %			100 %
Paris - Guersant	Paris hors QCA	T3-18	14 100	127	98	29	6,1 %			
Lyon Part Dieu - Sky 56	Lyon	T3-18	30 700	133	78	54	6,9 %			83 %
Paris - Ibox	Paris hors QCA	T3-18	19 400	163	114	49	5,9 %			
Be Issy	Croissant ouest	T3-18	25 000	159	109	51	7,0 %			
Le France	Paris hors QCA	T4-18	20 300	182	160	23	5,2 %			
Paris - Friedland	Paris QCA	T2-19	2 000	23	17	6	5,7 %			
Neuilly - Gravier	Croissant ouest	T2-19	14 500	118	95	24	5,8 %			
Paris - 7, rue de Madrid	Paris QCA	T3-19	10 500	109	64	45	6,4 %			
Total Bureaux			180 400	1 301	973	327	6,3 %	4,6 %	3,8 %	35 %
Marseille - Mazenod	Autres Régions	T3-17	3 700	14	14	1	6,7 %			na
Puteaux Valmy - Skylights	Croissant ouest	T3-17	4 000	21	21	1	6,4 %			na
Puteaux - Rose de Ch.	Croissant ouest	T3-18	7 400	43	17	26	6,9 %			na
Total Résidentiel étudiant			15 100	79	52	27	6,7 %	5,0 %	na	
TOTAL PROJETS ENGAGÉS			195 500	1 380	1 025	355	6,4 %	4,6 %	na	
CONTRÔLÉ ET CERTAIN			2020-2021	44 000	698	538	4,8 %	3,9 %	3,2 %	
CONTRÔLÉ ET PROBABLE			2019-2024	208 547	1 554	863	6,9 %	4,9 %	na	
TOTAL PIPELINE			448 047	3 632	2 254	1 377	6,3 %	4,6 %		

(1) Investissement total sur le Pipeline Engagé = Dernière valeur expertisée lors du démarrage du projet + coûts de constructions totaux.

Sur le pipeline contrôlé = dernière expertise en date + coûts estimés de l'opération.

(2) Inclut la valeur des terrains et des bâtiments existants lorsqu'il s'agit d'une restructuration.

3.5. PATRIMOINE : CONSOLIDATION GLOBALE DES VALEURS

Le patrimoine du Groupe est évalué deux fois par an par des experts indépendants. Les actifs sont intégrés au périmètre constant dès lors qu'ils étaient en exploitation au 31 décembre 2016. Les actifs entrés en exploitation au cours du semestre

sont exclus du périmètre constant. L'évolution de la valeur de ces actifs selon les normes comptables du Groupe sur les 6 derniers mois est la suivante :

Répartition par segment	Valeur bloc			Variation périm. courant		Variation périm. constant		
	En millions d'euros	30/06/2017	30/06/2016	31/12/2016	Juin 2017 vs. Déc. 2016	Juin 2017 vs. Juin 2016	Juin 2017 vs. Déc. 2016	Juin 2017 vs. Juin 2016
Bureaux		10 185	9 066	9 434	+ 8,0 %	+ 12,3 %	+ 5,1 %	+ 6,6 %
Paris intra-muros		5 629	4 937	5 125	+ 9,8 %	+ 14,0 %	+ 6,5 %	+ 8,2 %
Paris QCA		4 264	3 836	3 907	+ 9,1 %	+ 11,2 %	+ 6,4 %	+ 8,2 %
- Paris QCA - Bureaux		2 851	2 627	2 609	+ 9,3 %	+ 8,5 %	+ 5,2 %	+ 6,9 %
- Paris QCA - Commerces		1 412	1 209	1 298	+ 8,8 %	+ 16,9 %	+ 8,8 %	+ 10,5 %
Paris hors QCA		1 365	1 101	1 218	+ 12,1 %	+ 24,0 %	+ 6,5 %	+ 8,1 %
Croissant Ouest - La Défense		3 567	3 314	3 399	+ 4,9 %	+ 7,6 %	+ 3,7 %	+ 5,3 %
Autres		989	815	910	+ 8,7 %	+ 21,4 %	+ 2,2 %	+ 2,5 %
Résidentiel		3 153	2 666	2 644	+ 19,2 %	+ 18,2 %	+ 23,0 %	+ 24,1 %
Santé		0	1 309	0	+ 0,0 %	- 100,0 %	n.a.	n.a.
TOTAL GROUPE		13 338	13 041	12 078	+ 10,4 %	+ 2,3 %	+ 8,7 %	+ 10,2 %
TOTAL VALEUR LOTS DES EXPERTISES		13 807	13 772	12 788	+ 8,0 %	+ 0,3 %	+ 6,3 %	+ 7,8 %

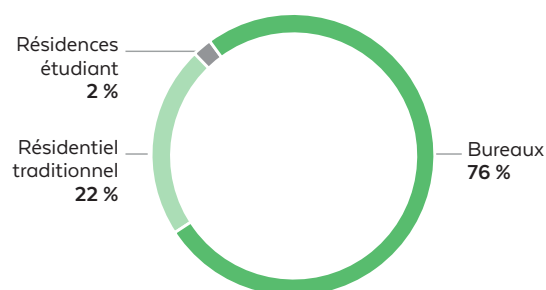
Le patrimoine au 30 juin 2017 s'élève à 13 338 millions d'euros soit une hausse de 1 260 millions d'euros sur le semestre.

Les principaux éléments sont les suivants :

- Un périmètre constant représentant 11 048 millions d'euros, en hausse de 887 millions d'euros sur le semestre (soit + 8,7 %) et incluant 12 millions d'euros de frais et travaux d'amélioration réalisés sur le semestre ;
- 367 millions d'euros de projets livrés et acquisition sur le semestre dont 72 millions d'euros d'investissement, avec la livraison des actifs tertiaires 55 Amsterdam à Paris 8^e et du Septen à Lyon et l'acquisition du 145 rue de Courcelles à Paris 17^e ;
- 1 266 millions d'euros d'immeubles en développement (dont Octant/Sextant à Levallois-Perret, et le Sky 56 à Lyon 3^e) représentant un investissement sur le 1^{er} semestre 2017 de 98 millions d'euros ;
- 61 millions d'euros de valeur comptable du siège ;
- 56 millions d'euros de réserves foncières ;
- 102 millions d'euros d'actifs sous processus de vente bloc ;
- 439 millions d'euros d'actifs en vente lots au 30 juin 2017 sur lesquels 54 millions d'euros de lots ont été vendus.

La répartition de la valeur par segment au 30 juin 2017 est la suivante :

Valeurs par classe d'actifs au 30 juin 2017



La valeur du patrimoine (bloc) affiche une hausse de + 10,4 % à périmètre courant.

Cette hausse est principalement due à l'augmentation de valeur sur les actifs à périmètre constant (+ 887 millions d'euros dont 12 millions d'euros d'investissements) et les actifs en développement (+ 204 millions d'euros dont 98 millions d'euros d'investissements).

À périmètre constant, la valeur du patrimoine est en hausse (+ 8,7 % soit + 887 millions d'euros) :

- (i) Le patrimoine bureaux constant augmente sur le semestre (+ 5,1 % soit + 411 millions d'euros). Les taux de capitalisation (nets) ont globalement baissé (- 22 pb à 4,39 %).
- (ii) La valeur du patrimoine résidentiel est en forte augmentation sur le semestre en ligne avec le marché et l'appétence des investisseurs pour cette classe d'actifs : + 25,6 %

soit + 475 millions d'euros pour le résidentiel traditionnel et + 0,8 % soit + 2 millions d'euros pour les résidences étudiants. Les valeurs lots augmentent de + 10,1 %.

Concernant le résidentiel traditionnel, la valeur métrique s'élève à 6 010 €/m² au 30 juin 2017 et le taux de capitalisation (net) est de 3,40 %. La valeur métrique des résidences étudiants est de 4 390 €/m² et le taux de capitalisation (net) de 5,02 % ;

En millions d'euros	Taux de rendement nets (droits inclus)			Taux de capitalisation nets (hors droits)		
	30/06/2017	31/12/2016	Variation	30/06/2017	31/12/2016	Variation
Bureaux	4,12 %	4,34 %	- 22 pb	4,39 %	4,61 %	- 22 pb
Paris QCA	3,37 %	3,57 %	- 20 pb	3,59 %	3,80 %	- 21 pb
- Paris QCA - Bureaux	3,98 %	4,16 %	- 18 pb	4,24 %	4,42 %	- 19 pb
- Paris QCA - Commerces	2,25 %	2,44 %	- 19 pb	2,42 %	2,63 %	- 21 pb
Paris hors QCA	5,41 %	5,87 %	- 46 pb	5,81 %	6,31 %	- 50 pb
Croissant Ouest - La Défense	4,43 %	4,61 %	- 18 pb	4,72 %	4,91 %	- 18 pb
Autres	5,70 %	5,81 %	- 11 pb	5,98 %	6,10 %	- 12 pb
Résidentiel	3,32 %	4,10 %	- 78 pb	3,54 %	4,37 %	- 83 pb
TOTAL PÉRIMÈTRE CONSTANT	3,94 %	4,29 %	- 35 pb	4,19 %	4,56 %	- 37 pb

À périmètre courant :

- (i) Deux actifs de bureaux ont été livrés sur le 1^{er} semestre 2017 et un actif acquis pour une valeur totale de 367 millions d'euros au 30 juin 2017 (+ 155 millions d'euros pour un montant d'investissements de 72 millions d'euros) avec le 55 Amsterdam à Paris 8^e, le 145 rue de Courcelles à Paris 17^e et le Septen à Lyon 3^e ;
- (ii) La valeur au bilan du pipeline au 30 juin 2017 a augmenté de 204 millions d'euros. Cette hausse de valeur s'explique par des travaux à hauteur de + 98 millions d'euros ;
- (iii) Un actif a été vendu en bloc pour un prix de vente de 3 millions d'euros et une valeur au 31 décembre 2016 de 2 millions d'euros ;
- (iv) 72 millions d'euros d'appartements et de parkings (54 millions d'euros en valeur comptable 31 décembre 2016) ont été vendus au détail au 1^{er} semestre 2017.
- (v) Par ailleurs, 102 millions d'euros d'actifs sont en cours de vente en bloc.

Les tableaux d'analyse ci-dessous indiquent par classe d'actifs les fourchettes des taux d'actualisation retenues par les experts immobiliers pour l'élaboration des Discounted Cash Flow (méthode DCF) dans le cadre de leurs expertises établies.

Les primes de risques spécifiques par secteur ont été déterminées en référence à l'OAT 10 ans (estimée à 0,80 % au 30 juin 2017).

	Taux d'actualisation juin 2017	Prime de risque spécifique juin 2017
BUREAUX	3,25 % - 11,50 %	2,45 % - 10,70 %
Paris QCA	3,25 % - 5,50 %	2,45 % - 4,70 %
Paris hors QCA	4,00 % - 8,75 %	3,20 % - 7,95 %
Croissant Ouest - La Défense	4,00 % - 6,75 %	3,20 % - 5,95 %
Autres	3,80 % - 11,50 %	3,00 % - 10,70 %

Conformément aux recommandations de l'EPRA⁽¹⁾, le tableau ci-après présente la réconciliation entre la valeur comptable des immeubles au bilan et la valeur d'expertise totale du patrimoine :

	S1 2017 (M€)
Valeur comptable	13 338
Frais de cession	0
Valeur comptable avant frais de cession	13 338
Immeubles en exploitation (siège social)	109
Projets en développement comptabilisés au coût historique	0
VALEUR EXPERTISE	13 447

(1) European Public Real Estate Association.

3.6. STRUCTURE FINANCIÈRE

Dans la continuité de l'exercice 2016, le premier semestre 2017 a été marqué par un contexte de marché favorable malgré une certaine volatilité liée aux échéances politiques en France et en Europe, ainsi qu'à l'attention portée aux évolutions des politiques monétaires américaine et européenne. Dans cet environnement, Gecina a poursuivi l'amélioration des caractéristiques de sa structure financière avec une légère amélioration du coût moyen de la dette et des principaux indicateurs crédit ainsi que le maintien d'une importante flexibilité.

Les principaux faits marquants sur le premier semestre 2017 sont les suivants :

- La finalisation de la campagne de renouvellement des lignes corporate arrivant à échéance en 2017 et 2018 pour un montant total de 980 millions d'euros ;
- Le remboursement d'un prêt bancaire de 19 millions d'euros ;
- Dans le cadre du rapprochement avec Eurosic, l'émission le 30 juin 2017 de 1,5 milliard d'euros d'obligations réparties en 3 tranches : 500 millions d'euros à 5 ans à Euribor 3 mois + 38 points de base, 500 millions d'euros à 10 ans à 1,375 % et 500 millions d'euros à 15 ans à 2,0 %.

Ces réalisations ont permis d'allonger significativement la maturité moyenne de la dette du Groupe, de 6,7 ans à fin 2016 à 8,6 ans au 30 juin 2017.

Afin de sécuriser le financement du rapprochement avec Eurosic, Gecina a mis en place un bridge de 2,5 milliards d'euros, ramené à 1 milliard d'euros suite à la réalisation des émissions obligataires de fin juin. Le solde du bridge (non tiré au 30 juin 2017) sera refinancé par une augmentation de capital de 1 milliard d'euros.

Les principaux covenants se situent à 29,3 % pour le LTV hors droits (- 10 pb par rapport au 31 décembre 2016), 5,0 x pour l'ICR (+ 0,1 x par rapport à 2016) et 5,8 % de dette gagée (- 70 pb par rapport au 31 décembre 2016).

Au 30 juin 2017, 78 % de la dette est à taux fixe ou couverte par des instruments de couverture de taux. La maturité moyenne des couvertures est de 7,7 années.

Par ailleurs, la liquidité totale s'élève à 5 381 millions d'euros et couvre largement les échéances de crédit des 24 prochains mois ainsi que les besoins de financement liés au rapprochement avec Eurosic.

3.6.1. STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT

La dette financière nette s'élève à 3 936 millions d'euros au 30 juin 2017, en hausse de 354 millions d'euros par rapport à fin décembre 2016. Cette variation est due au programme de rachat d'actions lancé fin février et qui a pris fin en juin 2017 (224,5 millions d'euros) ainsi que des investissements dans le cadre du pipeline de développements et de la rotation du patrimoine.

D'autre part, le volume de dette brute inclut 1 500 millions d'euros de produits de l'émission obligataire en prévision du financement du rapprochement avec Eurosic.

Les principales caractéristiques de la dette sont :

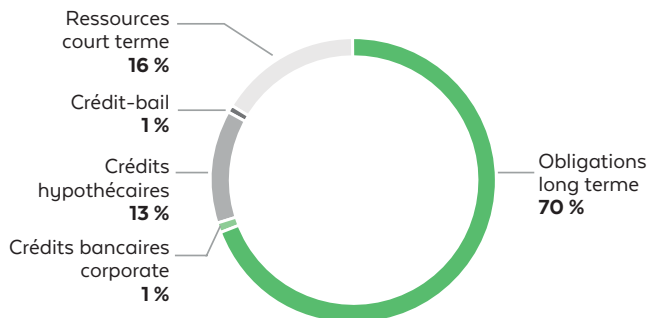
	31/12/2016	30/06/2017
Dette financière brute (en millions d'euros) ⁽¹⁾	3 640	5 592
Dette financière nette (en millions d'euros)	3 582	3 936
Dette nominale brute (en millions d'euros) ⁽¹⁾	3 616	5 601
Lignes de crédits non utilisées (en millions d'euros) ⁽²⁾	2 245	2 725
Maturité moyenne de la dette (en années, retraitée des lignes de crédit disponibles)	6,7	8,6
LTV	29,4 %	29,3 %
LTV (droits inclus)	27,7 %	27,6 %
ICR	4,9 x	5,0 x
Dette gagée/Patrimoine	6,5 %	5,8 %

(1) Dette financière brute = dette nominale brute + impact de la comptabilisation des obligations au coût amorti + intérêts courus non échus.

(2) Hors bridge de 1 milliard d'euros lié au rapprochement avec Eurosic.

Dettes par nature

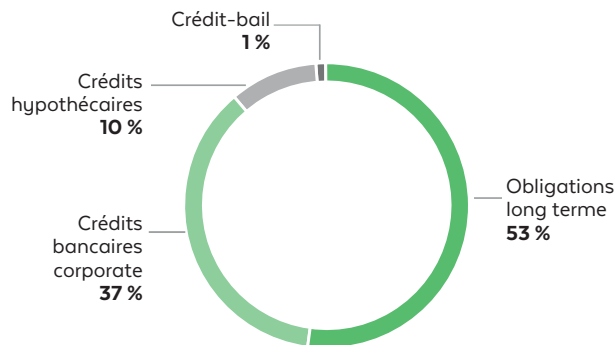
Répartition de la dette nominale brute



Au 30 juin 2017, la dette nominale brute de Gecina s'élève à 5 601 millions d'euros et est constituée de :

- 3 918 millions d'euros d'obligations sous le programme EMTN (Euro Medium Term Notes) ;
- 770 millions d'euros de crédits bancaires dont 740 millions d'euros de financements hypothécaires et 30 millions d'euros de financements corporate ;

Répartition des financements autorisés (dont 2 725 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées au 30/06/2017) hors bridge dans le cadre du rapprochement avec Eurosic



- 43 millions d'euros de crédit-bail ;
- 869 millions d'euros de ressources court terme couvertes par des lignes de crédit confirmées à moyen et long terme, dont 759 millions d'euros de billets de trésorerie et 110 millions d'euros de placements privés à court terme.

3.6.2. LIQUIDITÉ

Au 30 juin 2017, Gecina dispose de 5 381 millions d'euros de liquidité (2 725 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées, 1 656 millions d'euros de trésorerie et 1 milliard d'euros sous forme de bridge dans le cadre du rapprochement avec Eurosic), couvrant largement l'ensemble des maturités de crédit des deux prochaines années et les besoins de financement liés au rapprochement avec Eurosic.

Au cours de la première partie de l'exercice 2017, Gecina a achevé la campagne de renouvellement de lignes de crédit corporate arrivant à échéance en 2017-2018 pour un encours total de 980 millions d'euros (dont 660 millions d'euros sur le premier semestre 2017 et 320 millions d'euros en 2016) avec une maturité moyenne initiale de 6,3 années.

Par ailleurs, Gecina a mis à jour auprès de l'AMF son programme EMTN et l'a porté de 4 à 8 milliards d'euros. Gecina a également mis à jour son programme de billets de trésorerie auprès de la Banque de France.

Dans le cadre du programme EMTN, Gecina a réalisé une émission obligataire triple tranche de 1,5 milliard d'euros. Le 30 juin 2017, le Groupe a émis 500 millions d'euros à Euribor + 38 points de base, échéance juin 2022, 500 millions

d'euros à 1,375 % échéance juin 2027, conservés à taux fixe, et 500 millions d'euros à 2,0 %, échéance juin 2032, conservés à taux fixe.

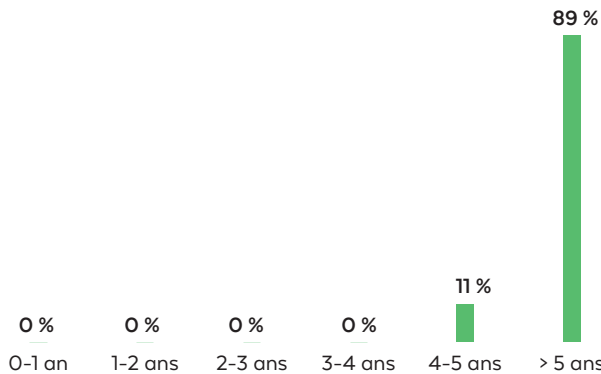
Gecina continue de recourir à des ressources court terme via l'émission de billets de trésorerie et de placements privés avec des échéances à court terme : l'encours à fin juin 2017 est de 869 millions d'euros, contre 355 millions d'euros à fin 2016. L'encours moyen s'est élevé au premier semestre 2017 à 628 millions d'euros, contre un encours moyen en 2016 de 1 094 millions d'euros.

Enfin, les échéances d'emprunts de Gecina au cours des 24 prochains mois (1 648 millions d'euros) sont largement couvertes par les 4 381 millions d'euros de liquidité (lignes de crédit non utilisées et trésorerie au 30 juin 2017 de 1 656 millions d'euros dont 1 500 millions de produits liés à l'émission obligataire, hors bridge mis en place pour sécuriser le rapprochement avec Eurosic). Les principaux objectifs de cette liquidité sont de couvrir en amont le refinancement des échéances court terme, de financer les projets d'investissements futurs, d'offrir la flexibilité nécessaire pour saisir les meilleures opportunités de refinancement et de satisfaire aux critères des agences de notation.

3.6.3. ÉCHÉANCIER DE LA DETTE

Au 30 juin 2017, la durée de vie moyenne de la dette de Gecina est de 8,6 années⁽¹⁾, contre 6,7 années au 31 décembre 2016.

Le graphique ci-dessous présente l'échéancier de la dette de Gecina au 30 juin 2017 (après affectation des lignes de crédit non utilisées) :



L'ensemble des échéances de crédit des quatre prochaines années est couvert par des lignes de crédit non utilisées au 30 juin 2017 ou de la trésorerie. Par ailleurs, 89 % de la dette a une maturité supérieure à 5 ans.

3.6.5. NOTATION FINANCIÈRE

Le Groupe Gecina est suivi à la fois par les agences Moody's et Standard & Poor's. Suite à l'annonce de l'opération Eurosic :

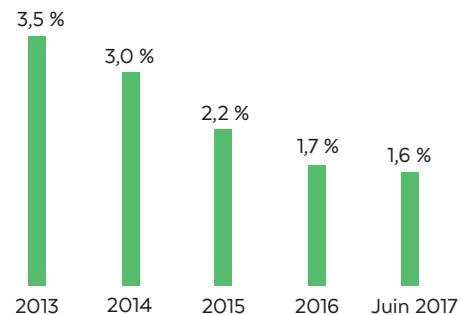
- Standard & Poor's a maintenu sa notation BBB+ avec perspective positive ;

3.6.4. COÛT MOYEN DE LA DETTE

Le coût moyen de la dette tirée est en légère amélioration à 1,6 % au premier semestre 2017, comparé à 1,7 % sur 2016. Ce maintien à un niveau très faible s'explique par la poursuite de la stratégie financière du Groupe (notation de crédit, structure financière, politique de couverture, échéancier de crédit...) dans un environnement de marché favorable.

Le coût moyen de la dette global est également en légère amélioration à 2,1 % au premier semestre 2017, contre 2,2 % en 2016.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du coût moyen de la dette tirée de Gecina depuis 2013 :



Les intérêts capitalisés sur les projets en développement se sont élevés à 4,9 millions d'euros sur le premier semestre 2017.

3.6.6. GESTION DE LA COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

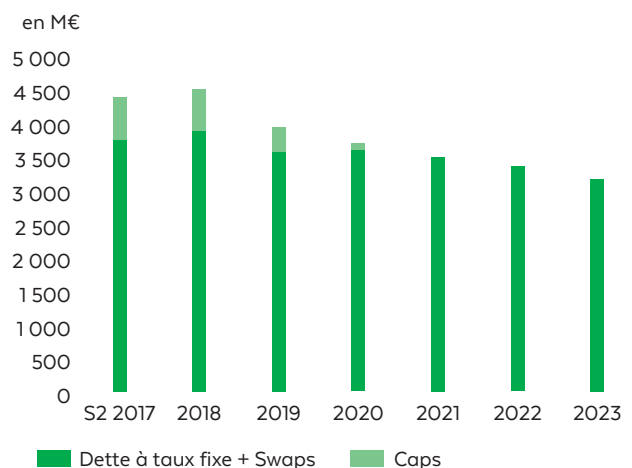
Afin de couvrir l'exposition au risque de taux et de maîtriser l'évolution du coût de la dette, Gecina a recours à de la dette à taux fixe et à des produits dérivés (principalement des caps et des swaps).

Au cours du premier semestre 2017, Gecina a poursuivi l'adaptation et l'optimisation de sa politique de couverture visant à :

- conserver un taux de couverture optimal ;
- sécuriser sur le long terme les conditions favorables actuelles de financement.

Ainsi, au cours du premier semestre 2017, Gecina a renforcé sa couverture via le maintien à taux fixe d'un milliard d'émission obligataire avec une maturité moyenne de 12,5 ans. Au 30 juin 2017, la durée moyenne des couvertures (dette à taux fixe et instruments dérivés) est de 7,7 années, contre 7,3 années au 31 décembre 2016.

- Moody's a conservé la notation A3 et a revu la perspective de stable à négative, dans l'attente de la réalisation du programme de cessions annoncé par le Groupe visant à ramener le LTV en dessous de 40 %.



(1) Après affectation des lignes de crédit non utilisées.

Au 30 juin 2017, 78 % de la dette est à taux fixe ou couverte par des instruments de couverture de taux.

La politique de couverture du risque de taux d'intérêt de Gecina est principalement mise en place au niveau global et à long terme ; elle n'est pas spécifiquement affectée à certains financements. Par conséquent, elle ne répond pas à la qualification comptable d'instruments de couvertures et la variation de juste valeur apparaît au compte de résultat.

Mesure du risque de taux

Sur la base du portefeuille de couverture existant, des conditions contractuelles et de la dette existante au 30 juin 2017, une hausse des taux d'intérêt de 50 points de base entraînerait une charge financière supplémentaire en 2017 de 2,4 millions d'euros. Une baisse des taux d'intérêt de 50 points de base se traduirait par une réduction des charges financières en 2017 de 2,4 millions d'euros.

3.6.7. STRUCTURE FINANCIÈRE ET COVENANTS BANCAIRES

La situation financière de Gecina au 30 juin 2017 satisfait les différentes limites susceptibles d'affecter les conditions de rémunération ou des clauses d'exigibilité anticipée prévues dans les différents contrats de crédit.

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

	Norme de référence	30/06/2017
LTV		
Dette financière nette / valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	Maximum 55 %	29,3 %
ICR		
Excédent Brut d'Exploitation (hors cessions) / frais financiers nets	Minimum 2,0x	5,0 x
Encours de la dette gagée/valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	Maximum 25 %	5,8 %
Valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits) en millions d'euros	Minimum 6 000 / 8 000	13 447

Les méthodes de calcul des indicateurs financiers présentés ci-dessus sont celles des covenants inclus dans l'ensemble des conventions de crédit du Groupe.

Le LTV se situe à 29,3 % au 30 juin 2017 et reste stable par rapport à fin décembre 2016 (29,4 %). L'ICR est en légère hausse, à 5,0 x (4,9 x au 31 décembre 2016).

3.6.8. GARANTIES DONNÉES

Le montant de la dette nominale brute garantie par des sûretés réelles (hypothèques, privilèges de prêteur de deniers, promesses d'affectation hypothécaire) s'élève à 740 millions d'euros à fin juin 2017 contre 748 millions d'euros à fin 2016. Par ailleurs, l'encours nominal des contrats de crédit-bail atteint 43 millions d'euros contre 46 millions d'euros au 31 décembre 2016.

Ainsi, au 30 juin 2017, le montant total des financements garantis par des actifs sous forme d'hypothèque ou de leasing s'élève à 5,8 % de la valeur totale (bloc) du patrimoine détenu, contre 6,5 % au 31 décembre 2016, pour une limite maximale de 25 % autorisée dans les différentes conventions de crédit. Cette diminution continue s'explique par les arrivées à échéance des contrats ainsi que les cessions ou remboursements anticipés sans renouvellement ou mise en place de nouveaux contrats de cette nature.

3.6.9. REMBOURSEMENT ANTICIPÉ EN CAS DE CHANGEMENT DE CONTRÔLE

Certaines des conventions de crédit auxquelles Gecina est partie et certains des emprunts obligataires émis par Gecina prévoient le remboursement anticipé obligatoire et/ou l'annulation des crédits consentis et/ou leur exigibilité anticipée en cas de changement de contrôle de Gecina.

Sur la base d'un montant d'autorisations globales de 7 457 millions d'euros (comprenant la dette tirée et les lignes de crédit disponibles hors bridge lié au rapprochement avec Eurosic) au 30 juin 2017, 2 835 millions d'euros de dettes bancaires et 3 918 millions d'euros d'emprunts obligataires (emprunts à échéance du 11 avril 2019, 30 mai 2023, 30 juillet 2021, 17 juin 2024, 20 janvier 2025, 30 janvier 2029, 30 juin

2022, 30 juin 2027 et 30 juin 2032) sont concernés par une telle clause de changement de contrôle de Gecina (dans la majorité des cas, ce changement doit entraîner une dégradation de la notation en catégorie « Non Investment Grade » pour que cette clause soit activée).

Pour ce qui est des emprunts obligataires à échéance avril 2019, juillet 2021, juin 2022, mai 2023, juin 2024, janvier 2025, juin 2027, janvier 2029 et juin 2032, un changement de contrôle entraînant une baisse de la notation en catégorie « Non Investment Grade » non rehaussée dans les 120 jours au niveau d'« Investment Grade » est susceptible d'engendrer le remboursement anticipé de l'emprunt.

3.7. ACTIF NET RÉÉVALUÉ TRIPLE NET EPRA

L'Actif Net Réévalué triple net dilué est calculé selon les recommandations de l'EPRA⁽¹⁾. Il est calculé à partir des capitaux propres du Groupe issus des états financiers qui intègrent la juste valeur en bloc hors droits des immeubles de placement, des immeubles en restructuration et des immeubles destinés à la vente ainsi que des instruments financiers.

Les éléments ci-dessous sont retraités des capitaux propres du Groupe afin de calculer l'ANR EPRA dilué et l'ANR triple net EPRA dilué :

- les plus-values latentes sur les immeubles valorisés au bilan à leur coût historique tels que l'immeuble d'exploitation et les immeubles en stock, calculées à partir des valeurs d'expertise en bloc hors droits déterminées par des experts indépendants ;
- la prise en compte de la fiscalité différée afférente aux sociétés ne relevant pas du régime SIIC ;
- la juste valeur des dettes financières à taux fixe.

Les droits d'enregistrement sont déterminés en tenant compte du mode de cession de l'actif le plus approprié : cession de l'actif ou des titres de la société. Pour le cas où la cession de la société en lieu et place de la vente de l'actif apparaît plus avantageuse, les droits d'enregistrement qui en résultent sont substitués à ceux déduits des expertises immobilières.

Le nombre d'actions dilué inclut le nombre d'actions susceptibles d'être créées par l'exercice des instruments de capitaux propres à émettre lorsque les conditions d'émission sont remplies. Le nombre d'actions dilué ne tient pas compte des actions détenues en autocontrôle.

L'Actif Net Réévalué triple net EPRA dilué s'élève à 9 353,5 millions d'euros au 30 juin 2017 soit 152,0 euros par action totalement dilué. L'ANR EPRA dilué s'élève à 9 401,5 millions d'euros au 30 juin 2017, soit 152,7 euros par action.

L'ANR triple net dilué en valeur lots ressort à 157,8 euros par action au 30 juin 2017 contre 141,9 euros par action au 31 décembre 2016.

Le tableau ci-dessous, conforme aux recommandations de l'EPRA, présente le passage entre les capitaux propres du Groupe issus des états financiers et l'ANR triple net dilué.

En millions d'euros	30/06/2017		31/12/2016		30/06/2016	
	Montant/ Nombre d'actions	€/action	Montant/ Nombre d'actions	€/action	Montant/ Nombre d'actions	€/action
Nombre d'actions totalement dilué	61 556 067		63 402 484		63 370 944	
Capitaux propres IFRS	9 031		8 276		7 961	
+ Créance des actionnaires	159,2				157,1	
+ Effet de l'exercice des stock-options	15,6		17,7		35,2	
ANR DILUÉ	9 205	149,6 €	8 294	130,8 €	8 153	128,7 €
+ Mise en Juste Valeur des immeubles, si l'option du coût amorti a été retenue	109,1		92,9		87,9	
+ Optimisation des droits de mutation	66,8		68,9		71,4	
- Juste Valeur des instruments financiers	20,1		29,5		62,5	
= ANR EPRA DILUÉ	9 401	152,7 €	8 485	133,8 €	8 375	132,2 €
+ Juste Valeur des instruments financiers	(20,1)		(29,5)		(62,5)	
+ Juste Valeur des dettes	(27,9)		(78,9)		(165,2)	
= ANR TRIPLE NET EPRA DILUÉ	9 354	152,0 €	8 377	132,1 €	8 147	128,6 €

La croissance de l'ANR triple net EPRA par action au premier semestre 2017, s'élève à + 19,9 €, et peut être décomposée comme suit :

- Acompte sur dividende :	- 2,6 €
- Impact du résultat récurrent net :	+ 2,4 €
- Variation de valeur des actifs du périmètre constant Bureaux :	+ 6,6 €
- Variation de valeur des actifs du périmètre constant Résidentiel :	+ 8,6 €
- Revalorisation nette des acquisitions 2017 et du pipeline (incl. Livraisons) :	+ 3,1 €
- Plus-values nettes de cessions réalisées ou en cours :	+ 0,2 €
- VJV des instruments financiers, de la dette :	+ 1,0 €
- Effet relatif du programme de rachat d'actions :	+ 0,9 €
- Autres :	- 0,3 €

(1) European Public Real Estate Association.

3.8. STRATÉGIE ET PERSPECTIVES

L'année 2017 est marquée par les choix forts de Gecina en matière d'extraction de valeur, et notamment par les cessions d'actifs non stratégiques et matures en 2016, ainsi que par la mise en restructuration de 5 immeubles occupés jusqu'alors, afin d'en optimiser l'extraction du potentiel de création de valeur. Les résultats enregistrés par Gecina sur ce premier semestre permet au Groupe de confirmer que **le résultat**

récurrent net en 2017, retraité de l'effet de la cession de la santé, devrait être en baisse de près de - 5 % à - 6 %⁽¹⁾. Cette performance attendue reflète l'effet combiné d'une croissance sous-jacente attendue autour de + 2 % à + 3 %⁽²⁾ intégrant l'effet des cessions (hors santé), et de l'effet des mises en restructuration d'immeubles du patrimoine à la suite de la libération des surfaces concernées.

3.9. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE D'ARRÊTÉ

Le 4 juillet 2017, Gecina a finalisé l'acquisition à La Défense, d'un immeuble de bureaux d'une surface totale de 10 500 m², sur la base d'un rendement net immédiat de l'ordre de 5,7 %, pour une valeur de 78,5 millions d'euros hors droits.

Le 11 juillet 2017, Gecina a signé un bail d'une durée ferme de 10 années avec le Groupe Lagardère Active sur une surface de 28 000 m² représentant près de 81 % de la surface locative du projet Octant-Sextant, situé à Levallois-Perret. Cette signature intervient près d'un an avant la livraison du projet aujourd'hui en cours de développement.

3.10. REPORTING EPRA AU 30 JUIN 2017

Gecina applique les recommandations de l'EPRA⁽³⁾ 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.

	30/06/2017	30/06/2016	Voir Note
EPRA Earnings	143	190	3.10.1
EPRA Earnings per share	2,31 €	3,03 €	3.10.1
EPRA NAV	9 401,5	8 375,1	3.7
EPRA NNNAV	9 353,5	8 147,4	3.7
EPRA Net Initial Yield	3,30 %	3,64 %*	3.10.3
EPRA "Topped-up" Net Initial Yield	3,72 %	4,01 %*	3.10.3
EPRA Vacancy Rate	4,5 %	3,8 %	3.10.4
EPRA Cost Ratio (including direct vacancy costs)	24,8 %	20,2 %	3.10.5
EPRA Cost Ratio (excluding direct vacancy costs)	23,4 %	19,4 %	3.10.5
EPRA Property related capex	181	125	3.10.6

* au 31 décembre 2016.

(1) Cet objectif pourra être revu à la hausse comme à la baisse en fonction des opportunités d'investissements et de cessions qui pourraient être réalisées en cours d'année. Il n'intègre pas les effets de l'acquisition en cours d'Eurosic.

(2) Intégrant l'effet des cessions hors santé réalisées en 2016, des livraisons d'actifs en 2016 et 2017 et de la croissance organique.

(3) European Public Real Estate Association.

3.10.1. 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	30/06/2017	30/06/2016
Résultat récurrent net Gecina	153 152	198 350
- IFRIC 21	(7 815)	(7 304)
- Amortissements, dépréciations et provisions nettes	(1 740)	(835)
- Résultat récurrent des minoritaires	(455)	(334)
+ Résultat récurrent des sociétés en équivalence	0	56
RÉSULTAT RÉCURRENT NET EPRA	143 142	189 933
RÉSULTAT RÉCURRENT NET EPRA PAR ACTION	2,31 €	3,03 €

3.10.2. ACTIF NET RÉÉVALUÉ EPRA ET ACTIF NET RÉÉVALUÉ TRIPLE NET EPRA

Le calcul de l'ANR triple net EPRA dilué est détaillé au paragraphe 3.7. « Actif Net Réévalué triple net ».

En € / action	30/06/2017	30/06/2016
ANR dilué	149,55 €	128,66 €
ANR EPRA DILUÉ	152,73 €	132,16 €
ANR TRIPLE NET EPRA DILUÉ	151,95 €	128,57 €

3.10.3. 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 les taux de rendement définis selon l'EPRA :

En %	30/06/2017	31/12/2016
TAUX DE CAPITALISATION NET GECINA ⁽¹⁾	4,19 %	4,56 %
Effet des droits et frais estimés	- 0,26 %	- 0,27 %
Effet des variations de périmètre	- 0,02 %	- 0,06 %
Effet des ajustements sur les loyers	- 0,62 %	- 0,58 %
RENDEMENT INITIAL NET EPRA ⁽²⁾	3,30 %	3,64 %
Exclusion des aménagements de loyers	+ 0,42 %	- 0,37 %
RENDEMENT INITIAL NET "TOPPED-UP" EPRA ⁽³⁾	3,72 %	4,01 %

(1) Périmètre constant juin 2017.

(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.

3.10.4. TAUX DE VACANCE EPRA

Le taux d'occupation financier communiqué par ailleurs correspond à (1 – taux de vacance EPRA).

En %	30/06/2017	30/06/2016
Bureaux	4,5 %	4,6 %
Résidentiel	3,6 %	2,9 %
Résidences étudiants	9,9 %	11,3 %
Santé	n.a.	0 %*
TOTAL GROUPE	4,5 %	3,8 %

* jusqu'au 1^{er} juillet 2016.

3.10.5. RATIOS DE COÛTS EPRA

En milliers d'euros / en %	30/06/2017	30/06/2016
Charges sur immeubles	(91 940)	(99 535)
Frais de structure	(32 011)	(31 738)
Amortissements, dépréciations et provisions nettes	(1 740)	(835)
Charges refacturées	65 324	71 399
Charges locatives refacturées en loyer brut	0	0
Autres produits couvrant des frais généraux	398	89
Quote-part des coûts des sociétés en équivalence	0	0
Charges du foncier	386	408
COÛTS EPRA (Y COMPRIS COÛT DE LA VACANCE) (A)	(59 583)	(60 212)
Coût de la vacance	3 483	2 440
COÛTS EPRA (HORS COÛT DE LA VACANCE) (B)	(56 100)	(57 772)
Revenus locatifs bruts moins charges du foncier	240 208	298 434
Charges locatives refacturées en loyer brut	0	0
Quote-part des revenus locatifs des sociétés en équivalence	0	0
REVENUS LOCATIFS BRUTS (C)	240 208	298 434
RATIO DE COÛTS EPRA (Y COMPRIS COÛT DE LA VACANCE) (A/C)	24,8 %	20,2 %
RATIO DE COÛTS EPRA (HORS COÛT DE LA VACANCE) (B/C)	23,4 %	19,4 %

3.10.6. INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS RÉALISÉS

En millions d'euros	30/06/2017
Acquisitions	63
Pipeline	106
Investissements de maintenance	12
INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS RÉALISÉS	181

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle (Période du 1^{er} janvier 2017 au 30 juin 2017)

Aux Actionnaires

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société GECINA SA, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2017 au 30 juin 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I - Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives, obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit. Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II - Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés.

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 17 juillet 2017

Les Commissaires aux Comptes

Mazars

Julien Marin-Pache
Associé

Baptiste Kalasz
Associé

PricewaterhouseCoopers Audit

Jean-Pierre Bouchart
Associé

Comptes consolidés

5.1. ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE	23
5.2. ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ	25
5.3. ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	26
5.4. ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	27
5.5. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS	28
5.5.1. Faits significatifs	28
5.5.2. Principes généraux de consolidation	29
5.5.3. Méthodes comptables	31
5.5.4. Gestion des risques financiers et opérationnels	37
5.5.5. Notes sur l'état consolidé de la situation financière	38
5.5.6. Notes sur l'état du résultat global consolidé	49
5.5.7. Notes sur l'état des flux de trésorerie consolidés	55
5.5.8. Information sectorielle	57
5.5.9. Autres éléments d'information	59

5.1. ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Actif

En milliers d'euros	Note	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
		Net	Net	Net
Actifs non courants		12 800 066	11 546 893	11 257 082
Immeubles de placement	5.5.5.1	11 669 226	10 430 624	10 635 815
Immeubles en restructuration	5.5.5.1	1 053 036	1 038 680	539 216
Immeubles d'exploitation	5.5.5.1	60 783	61 139	61 485
Autres immobilisations corporelles	5.5.5.1	8 431	7 351	6 975
Immobilisations incorporelles	5.5.5.1	5 801	6 337	5 277
Immobilisations financières	5.5.5.2	2 789	2 762	2 945
Participations dans les sociétés mises en équivalence	5.5.5.3	0	0	3 413
Instruments financiers non courants	5.5.5.12.2	0	0	1 956
Actifs d'impôts différés	5.5.5.4	0	0	0
Actifs courants		2 436 501	798 779	760 293
Immeubles en vente	5.5.5.5	554 593	547 406	495 565
Stocks	5.5.5.1	0	0	0
Clients et comptes rattachés	5.5.5.6	121 177	105 949	107 808
Autres créances	5.5.5.7	83 983	67 673	125 366
Charges constatées d'avance	5.5.5.8	20 022	17 641	21 269
Instruments financiers courants	5.5.5.12.2	609	1 537	4 070
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.5.5.9	1 656 117	58 573	6 215
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	5.5.5.10	0	0	1 311 099
TOTAL DE L'ACTIF		15 236 567	12 345 672	13 328 474

Comptes consolidés

Passif

En milliers d'euros	Note	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Capitaux propres	5.5.5.11	9 054 622	8 289 659	7 978 000
Capital		475 760	475 760	474 467
Primes		1 910 693	1 910 693	1 897 183
Réserves consolidées attribuables aux propriétaires de la société mère		5 344 950	5 076 063	5 069 699
Résultat net consolidé attribuable aux propriétaires de la société mère		1 299 260	813 472	519 643
Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère		9 030 663	8 275 988	7 960 992
Participations ne donnant pas le contrôle		23 959	13 671	17 008
Passifs non courants		4 698 306	3 230 868	3 452 944
Dettes financières non courantes	5.5.5.12.1	4 636 832	3 158 817	3 357 151
Instruments financiers non courants	5.5.5.12.2	20 657	31 013	68 517
Passifs d'impôts différés	5.5.5.4	0	0	0
Provisions non courantes	5.5.5.13	40 817	41 038	27 276
Dettes fiscales et sociales non courantes	5.5.5.16	0	0	0
Passifs courants		1 483 639	825 145	1 809 922
Dettes financières courantes	5.5.5.12.1	955 484	481 604	1 313 232
Instruments financiers courants	5.5.5.12.2	0	0	0
Dépôts de garantie		51 261	49 301	53 117
Fournisseurs et comptes rattachés	5.5.5.15	198 886	211 671	164 213
Dettes fiscales et sociales courantes	5.5.5.16	72 763	41 229	83 523
Autres dettes courantes	5.5.5.17	205 245	41 340	195 837
Passifs classés comme détenus en vue de la vente	5.5.5.18	0	0	87 608
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		15 236 567	12 345 672	13 328 474

5.2. ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

En milliers d'euros	Note	30/06/2017	30/06/2016
Revenus locatifs bruts	5.5.6.1	240 594	259 480
Charges non refacturées	5.5.6.2	(26 616)	(27 738)
Revenus locatifs nets		213 978	231 742
Services et autres produits nets	5.5.6.3	1 603	911
Frais de structure	5.5.6.4	(32 011)	(31 357)
Excédent brut d'exploitation		183 570	201 296
Résultat de cessions	5.5.6.5	14 505	30 883
Variation de valeur des immeubles	5.5.6.6	1 142 019	337 260
Amortissements	5.5.5.1	(2 216)	(2 384)
Dépréciations et provisions nettes	5.5.5.13	476	1 486
Résultat opérationnel		1 338 354	568 541
<i>Charges financières</i>		(36 756)	(47 547)
<i>Produits financiers</i>		114	1 310
Frais financiers nets	5.5.6.7	(36 642)	(46 237)
Amortissements et dépréciations à caractère financier	5.5.5.2	0	0
Variation de valeur des instruments financiers et des dettes	5.5.6.8	9 427	(36 541)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	5.5.5.3	0	56
Résultat avant impôts		1 311 139	485 819
Impôts	5.5.6.9	(1 591)	(1 675)
Résultat net des activités poursuivies		1 309 548	484 144
Résultat net des activités abandonnées	5.5.6.10	0	36 934
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ		1 309 548	521 078
Dont résultat net consolidé attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		10 288	1 435
Dont résultat net consolidé attribuable aux propriétaires de la société mère		1 299 260	519 643
Résultat net consolidé par action	5.5.6.11	20,94 €	8,29 €
Résultat net consolidé dilué par action	5.5.6.11	20,83 €	8,22 €
En milliers d'euros		30/06/2017	30/06/2016
Résultat net consolidé		1 309 548	521 078
Éléments non recyclables en résultat net		0	(490)
Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi		0	(490)
Éléments recyclables en résultat net		148	(297)
Gains (pertes) de conversion		148	(297)
Résultat global		1 309 696	520 290
Dont résultat global attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		10 288	1 435
Dont résultat global attribuable aux propriétaires de la société mère		1 299 408	518 855

5.3. ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

Le capital est composé au 30 juin 2017 de 63 434 640 actions d'une valeur nominale de 7,50 euros chacune.

En milliers d'euros (sauf nombre d'actions)	Nombre d'actions	Capital social	Primes et réserves consolidées	Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère	Capitaux propres attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
Solde au 1^{er} janvier 2016	63 260 620	474 455	7 261 326	7 735 781	15 573	7 751 354
Acompte sur dividende versé en 2016			(156 705)	(156 705)		(156 705)
Créance des actionnaires			(157 079)	(157 079)		(157 079)
Valeur des actions propres imputée ⁽¹⁾			19 367	19 367		19 367
Impact des paiements en actions ⁽²⁾			645	645		645
Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi			(490)	(490)		(490)
Gains (pertes) de conversion			(297)	(297)		(297)
Augmentation de capital Groupe ⁽³⁾	1 602	12	114	126		126
Résultat au 30 juin 2016			519 643	519 643	1 435	521 078
Solde au 30 juin 2016	63 262 222	474 467	7 486 524	7 960 992	17 008	7 978 000
Acompte sur dividende versé en 2016					(550)	(550)
Valeur des actions propres imputée ⁽¹⁾			5 785	5 785		5 785
Impact des paiements en actions ⁽²⁾			981	981		981
Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi			(795)	(795)		(795)
Gains (pertes) de conversion			71	71		71
Augmentation de capital Groupe ⁽³⁾	172 418	1 293	13 640	14 933		14 933
Variations de périmètre			196	196	(196)	0
Résultat au 31 décembre 2016			293 829	293 829	(2 591)	291 238
Solde au 31 décembre 2016	63 434 640	475 760	7 800 228	8 275 988	13 671	8 289 659
Acompte sur dividende versé en 2017			(162 947)	(162 947)		(162 947)
Créance des actionnaires			(159 216)	(159 216)		(159 216)
Valeur des actions propres imputée ⁽¹⁾			(223 501)	(223 501)		(223 501)
Impact des paiements en actions ⁽²⁾			928	928		928
Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi			0	0		0
Gains (pertes) de conversion			148	148		148
Augmentation de capital Groupe ⁽³⁾			0	0		0
Variations de périmètre			0	0		0
Résultat au 30 juin 2017			1 299 260	1 299 260	10 288	1 309 548
Solde au 30 juin 2017	63 434 640	475 760	8 554 903	9 030 663	23 959	9 054 622

(1) Actions auto-détenues :

En milliers d'euros (sauf nombre d'actions)	Au 30/06/2017		Au 31/12/2016		Au 30/06/2016	
	Nombre d'actions	Montant net	Nombre d'actions	Montant net	Nombre d'actions	Montant net
Actions inscrites en diminution des capitaux propres	2 197 628	250 385	372 544	27 613	429 184	31 666
Autodétention en %		3,46 %		0,59 %		0,68 %

(2) Impact des avantages liés aux plans d'attribution d'actions (IFRS 2).

(3) Création d'actions liées à l'augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe (33 511 actions en 2016 et 39 219 actions en 2015), la levée d'option de souscription réservée aux salariés (140 509 actions en 2016 et 39 529 actions en 2015) et l'acquisition définitive issue des plans d'actions de performance du 13 décembre 2013 (59 162 actions), du 13 décembre 2013 bis (8 340 actions).

5.4. ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

En milliers d'euros	Note	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Résultat net consolidé (y compris participations ne donnant pas le contrôle)		1 309 548	812 316	521 078
Résultat net des activités abandonnées		0	32 371	36 934
Résultat net des activités poursuivies		1 309 548	779 945	484 144
Résultat net des sociétés mises en équivalence		0	(61)	(56)
Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et provisions		1 740	18 930	898
Variations de valeur et primes et frais de rachat des emprunts obligataires	5.5.7.1.	(1 151 446)	(442 607)	(300 719)
Charges et produits calculés liés aux stock-options		928	1 626	645
Charges d'impôt (y compris impôts différés)	5.5.6.9.	1 591	3 521	1 675
Cash flow courant avant impôts		162 362	361 353	186 586
Plus et moins-values de cession	5.5.6.5.	(14 505)	(50 669)	(30 883)
Autres produits et charges calculés		(13 723)	(18 026)	(13 871)
Frais financiers nets	5.5.6.7.	36 642	87 566	46 237
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts (A)		170 775	380 225	188 070
Impôts versés (B)		(1 736)	(6 159)	(1 925)
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité (C)	5.5.7.2.	34 346	(9 559)	(42 469)
Flux net de trésorerie généré par les activités poursuivies		203 385	364 507	143 677
Flux net de trésorerie généré par les activités abandonnées		0	41 062	37 170
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ (D) = (A+B+C)		203 385	405 569	180 847
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5.5.5.1.2.	(183 790)	(405 089)	(125 564)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5.5.7.3.	79 658	471 521	320 408
Incidence des variations de périmètre	5.5.7.4.	0	1 222 547	0
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)		0	215	215
Variation des prêts et avances consentis		(27)	(3 700)	(60)
Autres flux liés aux opérations d'investissement		(1 893)	(7 046)	(1 455)
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié aux opérations d'investissement	5.5.7.5.	(29 096)	(170 239)	(211 847)
Flux net de trésorerie d'investissement utilisé par les activités poursuivies		(135 148)	1 108 210	(18 304)
Flux net de trésorerie d'investissement utilisé par les activités abandonnées		0	(7 146)	1 293
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT (E)		(135 148)	1 101 064	(17 011)
Apport en capital des minoritaires des sociétés intégrées		0	0	0
Sommes reçues lors de l'exercice des stock-options et des PEE		1 806	40 211	19 493
Rachats et reventes d'actions propres		(225 307)	0	0
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		(162 595)	(313 784)	(156 693)
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées		0	(550)	0
Nouveaux emprunts	5.5.7.7.	2 628 305	3 352 000	1 838 241
Remboursements d'emprunt	5.5.7.7.	(660 065)	(4 364 087)	(1 885 042)
Intérêts financiers nets versés		(53 768)	(117 319)	(90 405)
Autres flux liés aux opérations de financement		928	(86 831)	0
Flux net de trésorerie de financement provenant des activités poursuivies		1 529 306	(1 490 360)	(274 406)
Flux net de trésorerie de financement provenant des activités abandonnées		0	(104 076)	(25 051)
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (F)		1 529 306	(1 594 436)	(299 457)
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE (D+E+F)		1 597 544	(87 802)	(135 621)
Trésorerie d'ouverture		58 573	146 375	146 375
Trésorerie de clôture		1 656 117	58 573	10 753

5.5. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS

5.5.1. FAITS SIGNIFICATIFS

Préambule

Gecina détient, gère et développe un patrimoine immobilier de 13,3 milliards d'euros au 30 juin 2017 situé à 96 % en Île-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 et de résidences étudiants. 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 SBF 120, Euronext 100, FTSE4Good, DJSI Europe et World, Stoxx Global ESG Leaders, 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.

1^{er} semestre 2017

Le 6 janvier 2017, Gecina a annoncé avoir signé un bail d'une durée de 10 ans avec le Groupe Renault portant sur l'intégralité de l'immeuble « Le Cristallin » (11 600 m²), situé à Boulogne-Billancourt, avec une mise à disposition des surfaces à compter du 1^{er} février 2017.

Le Conseil d'Administration de Gecina, sous la présidence de Monsieur Bernard Michel, réuni le 6 janvier 2017, a décidé de nommer Madame Méka Brunel en qualité de Directrice Générale de Gecina. Il a mis fin aux fonctions de Directeur Général de Monsieur Philippe Depoux.

Le 22 février 2017, Gecina a signé un bail d'une durée ferme de 9 ans démarrant début 2018, avec la Caisse Régionale RSI Île-de-France (Régime Social des Indépendants) portant sur l'intégralité des surfaces vacantes de l'immeuble « Dock-en-Seine » situé à Saint-Ouen, soit près de 8 700 m².

Dans le cadre de la mise en œuvre de son programme de rachat d'actions, sur décision du Conseil d'Administration du 23 février 2017, Gecina a confié à un prestataire de services d'investissement indépendant un mandat à l'effet de racheter pour son compte des actions Gecina, en fonction des conditions des marchés, dans la limite d'un maximum de 300 millions d'euros à compter du 24 février 2017 et pour une durée d'une année. Le 21 juin 2017, conformément aux dispositions convenues avec son prestataire de services financiers, Gecina a clos le programme de rachat d'actions, qui a permis de procéder au rachat de 1,8 million de titres depuis le 24 février 2017 pour un montant de 224,5 millions d'euros, soit en moyenne 121,8 € par action.

Le 20 avril 2017, Gecina a annoncé la signature d'une promesse d'achat portant sur un immeuble de bureaux situé au 145 rue de Courcelles, dans le QCA parisien, pour 63 millions d'euros hors

droits. Cet actif offre une forte complémentarité avec l'immeuble adjacent « Le Banville » déjà détenu par Gecina, permettant ainsi d'envisager d'importantes synergies immobilières à terme.

Le 25 avril 2017, Gecina a signé un bail d'une durée ferme de 6 ans, avec un locataire de premier plan, portant sur 11 000 m² dans l'immeuble Le Valmy situé dans le 20^e arrondissement de Paris. Cette surface, qui est actuellement louée par le ministère des Finances, sera immédiatement relouée dès le départ du locataire actuel attendu fin 2017, preuve de la capacité et de l'ambition de Gecina à anticiper très en amont les principaux enjeux locatifs du Groupe. En parallèle, le preneur, qui était déjà locataire de plus de 5 000 m² dans cet immeuble, a souhaité prolonger son engagement sur cette surface, traduisant la volonté de ce Groupe d'accroître durablement son implantation sur le site.

Le 2 mai 2017, Gecina a signé avec un locataire de premier plan un bail d'une durée ferme de 6 ans sur le 20 rue de la Ville-l'Évêque au cœur du QCA parisien, 9 mois avant sa livraison. L'immeuble, qui totalise une surface de 6 400 m², fait l'objet d'une restructuration depuis le deuxième trimestre 2016, et sera intégralement loué à compter de sa livraison attendue au premier trimestre 2018.

Le 15 juin 2017, Gecina a signé un bail d'une durée de 6 ans ferme avec un acteur de la nouvelle économie portant sur près de 40 % de l'immeuble 55 Amsterdam, situé à Paris dans le 8^e arrondissement. L'immeuble de toute dernière génération a été livré au premier trimestre 2017 à la suite d'une ambitieuse opération de restructuration.

Le 21 juin 2017, Gecina a annoncé, après approbation à l'unanimité de son Conseil d'Administration, son projet d'acquisition de l'ensemble des titres d'Eurosic. Cette opération amicale entre Gecina et Eurosic recueille le soutien des 6 principaux actionnaires d'Eurosic représentant 94,8 % du capital, via la conclusion de contrats fermes de cession de blocs et d'engagements d'apport à l'offre publique obligatoire qui sera déposée après acquisition des blocs. Cette acquisition s'inscrit dans le cadre de la stratégie de rendement global du Groupe. L'intégration d'Eurosic sera facilitée par la nouvelle organisation de Gecina mise en œuvre à compter de juillet.

À la suite de l'annonce du rapprochement avec Eurosic, les agences de rating ont confirmé la grande qualité du crédit Gecina, avec une notation de BBB+ / perspective positive pour Standard and Poor's et A3 pour Moody's avec toutefois un passage d'outlook stable à outlook négatif dans l'attente de la réalisation du programme de cessions annoncé visant à ramener le LTV en dessous de 40 %.

Le 27 juin 2017, dans le cadre de son rapprochement amical avec Eurosic, Gecina a réalisé avec succès une émission obligataire en 3 tranches pour un montant global de 1,5 milliard d'euros, avec un coupon moyen de 1,3 % et une maturité moyenne de 10 ans.

Gecina a ainsi placé 500 millions d'euros à 5 ans (échéance juin 2022) offrant un coupon variable Euribor 3 mois + 38 pb (équivalent à un coupon de 0,5 %), 500 millions d'euros à 10 ans (échéance juin 2027) offrant un coupon de 1,375 % et 500 millions d'euros à 15 ans (échéance juin 2032) offrant un

coupon de 2,0 %. Ces émissions s'inscrivent dans la stratégie globale de financement de Gecina, en lui permettant d'allonger la maturité moyenne de sa dette, de diminuer son coût moyen et d'optimiser son échéancier de crédit en alliant flexibilité à court terme et sécurité à long terme.

5.5.2. PRINCIPES GÉNÉRAUX DE CONSOLIDATION

5.5.2.1. Référentiel

Les Comptes consolidés de Gecina et de ses filiales (« le Groupe ») sont établis conformément aux normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne à la date d'arrêté.

Les normes et interprétations officielles éventuellement applicables postérieurement à la date d'arrêté (notamment IFRS 15 Produits des activités ordinaires tirés des contrats avec des clients, IFRS 16 Contrats de location et IFRS 9 Instruments financiers) n'ont pas été appliquées par anticipation et ne devraient pas avoir d'impact significatif sur ses comptes.

La préparation des états financiers, conformément aux normes IFRS, nécessite de retenir certaines estimations comptables déterminantes. Le Groupe est également amené à exercer son jugement lors de l'application des méthodes comptables.

Les domaines pour lesquels les enjeux sont les plus importants en termes de jugement ou de complexité, ou ceux pour lesquels les hypothèses et les estimations sont significatives au regard des états financiers consolidés, sont exposés à la Note 5.5.3.14.

Gecina applique le Code de déontologie des SIIC établi par la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières.

5.5.2.2. Méthodes de consolidation

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

5.5.2.3. Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2017, le périmètre de consolidation comprend les sociétés dont la liste est présentée ci-après.

Sociétés	SIREN	30/06/2017 % d'intérêts	Méthode de consolidation	31/12/2016 % d'intérêts	30/06/2016 % d'intérêts
Gecina	592 014 476	100,00 %	Mère	100,00 %	100,00 %
5, rue Montmartre	380 045 773	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
55, rue d'Amsterdam	382 482 065	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Anthos	444 465 298	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Beaugrenelle	307 961 490	75,00 %	IG	75,00 %	75,00 %
Campusea	501 705 909	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Campusea Management	808 685 291	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Capucines	332 867 001	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Colvel Windsor	477 893 366	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 10	529 783 649	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 16	751 103 961	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
GEC 18	799 089 982	60,00 %	IG	60,00 %	60,00 %
GEC 7	423 101 674	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Gecina Management	432 028 868	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Geciter	399 311 331	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Grande Halle de Gerland	538 796 772	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Haris	428 583 611	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Haris Investycje		100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Khapa	444 465 017	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %

Comptes consolidés

Sociétés	SIREN	30/06/2017 % d'intérêts	Méthode de consolidation	31/12/2016 % d'intérêts	30/06/2016 % d'intérêts
Le Pyramidion Courbevoie	479 765 874	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Locare	328 921 432	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Marbeuf	751 139 163	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Michelet-Levallois	419 355 854	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Sadia	572 085 736	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Saint Augustin Marsollier	382 515 211	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Saulnier Square	530 843 663	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Le France	792 846 123	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Société des Immeubles de France (Espagne)		100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Société Hôtel d'Albe	542 091 806	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Société Immobilière et Commerciale de Banville	572 055 796	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SPIPM	572 098 465	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SPL Exploitation	751 103 961	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Tour City 2	803 982 750	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Tour Mirabeau	751 102 773	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
ENTRÉE DE PÉRIMÈTRE 2016					
GEC 23	819 358 201	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Secondesk	823 741 939	100,00 %	IG	100,00 %	
SORTIE DE PÉRIMÈTRE 2016					
Gecimed	320 649 841	Cédée	IG	Cédée	100,00 %
8, rue de Chevreur/Suresnes	352 295 547	Cédée	IG	Cédée	100,00 %
Alouettes 64	443 734 629	Cédée	IG	Cédée	100,00 %
Bordeaux K1	512 148 438	Cédée	IG	Cédée	100,00 %
Eaubonne K1	512 148 974	Cédée	IG	Cédée	100,00 %
Lyon K1	512 149 121	Cédée	IG	Cédée	100,00 %
Suresnes K1	512 148 560	Cédée	IG	Cédée	100,00 %
Clairval	489 924 035	Cédée	IG	Cédée	100,00 %
Clos Saint-Jean	419 240 668	Cédée	IG	Cédée	100,00 %
GEC 9	508 052 008	Cédée	IG	Cédée	100,00 %
GEC 15	444 407 837	Cédée	IG	Cédée	100,00 %
Hôpital Privé d'Annemasse	528 229 917	Cédée	IG	Cédée	100,00 %
SCI Polyclinique Bayonne Adour	790 774 913	Cédée	IG	Cédée	100,00 %
SCI Rhône Orange	794 514 968	Cédée	IG	Cédée	100,00 %
SCIMAR	334 256 559	Cédée	IG	Cédée	100,00 %
Tiers temps Aix les bains	418 018 172	Cédée	IG	Cédée	100,00 %
Tiers temps Lyon	398 292 185	Cédée	IG	Cédée	100,00 %
GEC 8	508 052 149	Fusionnée	IG	Fusionnée	100,00 %
Dassault Suresnes	434 744 736	Fusionnée	IG	Fusionnée	100,00 %
Labuire Aménagement	444 083 901	Liquidée	MEE	Liquidée	59,70 %

IG : intégration globale.

MEE : mise en équivalence.

5.5.2.4. Retraitements de consolidation et éliminations

5.5.2.4.1. Retraitements d'homogénéisation des comptes sociaux

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

Toutes les sociétés ont procédé à un arrêté comptable au 30 juin 2017.

5.5.2.4.2. Opérations réciproques

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

5.5.2.4.3. Regroupements d'entreprises (IFRS 3)

Pour déterminer si une transaction est un regroupement d'entreprises placé sous IFRS 3, le Groupe détermine si un ensemble intégré d'activités est acquis en plus de l'immobilier. Les critères retenus peuvent être par exemple le nombre d'actifs immobiliers détenus, l'étendue des processus acquis

ou l'autonomie de la cible. Dans ce cas, le coût d'acquisition correspond à la juste valeur à la date d'échange des actifs et passifs apportés et des instruments de capitaux propres émis en échange de l'entité acquise. L'écart d'acquisition est comptabilisé comme un actif pour l'excédent du coût d'acquisition sur la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs et passifs acquis nette des impôts différés comptabilisés s'il y a lieu, tandis qu'un écart d'acquisition négatif est porté en compte de résultat. Les coûts directement attribuables à l'acquisition sont comptabilisés en charge.

Pour les acquisitions ne relevant pas d'un regroupement d'entreprises, il est fait application de la norme IAS 40 (immeubles de placement).

5.5.2.5. Conversion des monnaies étrangères

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

5.5.3. MÉTHODES COMPTABLES

5.5.3.1. Patrimoine immobilier

5.5.3.1.1. Immeubles de placement (IAS 40)

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

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

Les temps des équipes opérationnelles directement attribuables aux cessions, mises en location et projets en développement sont suivis et valorisés puis, le cas échéant :

- (i) capitalisés pour leur part consacrée aux projets en développement, études, ou actions de commercialisation ;
- (ii) enregistrés en résultat de cession dès lors qu'ils se rapportent à des actions préparatoires à la vente.

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

Les contrats de crédit-bail s'analysent comme des contrats de location financement et sont inscrits à l'actif du bilan, et les emprunts correspondants sont repris au passif dans les dettes financières. Corrélativement, les redevances sont annulées et la charge financière liée au financement, ainsi que la juste valeur du bien, sont constatées conformément aux méthodes comptables du Groupe, comme s'il en était le propriétaire. En cas d'acquisition d'un contrat de crédit-bail, si l'écart entre la juste valeur de la dette associée et sa valeur nominale est constitutif d'un passif du fait de conditions de marché au jour

de l'acquisition plus favorables, il est inscrit au bilan en tant que passif financier. Ce passif financier est repris par résultat sur la durée du contrat et intégralement soldé par résultat de cession en cas de vente du contrat.

Gecina a opté pour la valorisation de ses immeubles de placement à la juste valeur telle que définie par la norme IFRS 13 (cf. Note 5.5.3.1.2). La société a choisi, par convention, de retenir dans les Comptes consolidés la valeur bloc des immeubles comme juste valeur des immeubles de placement. Cette valeur bloc s'entend hors droits de mutation et est déterminée par des experts indépendants (au 30 juin 2017 : CBRE Valuation, Cushman & Wakefield et Crédit Foncier Expertise) qui valorisent le patrimoine du Groupe dans une perspective de détention durable au 30 juin et au 31 décembre de chaque exercice et qui prennent en compte les travaux immobilisés. Les expertises sont réalisées conformément aux règles de la profession d'expert immobilier en utilisant les méthodes d'évaluation de la juste valeur de chacun des actifs, conformément aux prescriptions de la charte de l'expertise en évaluation immobilière. Gecina valorise l'ensemble de ses actifs à partir d'une expertise indépendante.

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

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

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

Les immeubles en construction ou acquis en vue de leur restructuration ou faisant l'objet d'une restructuration, sont comptabilisés à la juste valeur lorsque celle-ci peut être évaluée de façon fiable. Pour le cas où la juste valeur ne pourrait être déterminée de manière fiable, l'immeuble est comptabilisé à sa dernière valeur connue augmentée des coûts éventuellement immobilisés sur la période. Lors de chaque arrêté, un test d'impairment permet d'attester que la valeur comptabilisée ne doit pas faire l'objet d'une dépréciation. L'impact est comptabilisé en variation de juste valeur.

La juste valeur est déterminée par les experts sur la base de l'évaluation du prix de sortie de l'immeuble, déduction faite de l'ensemble des coûts directs et indirects liés à l'opération de développement qui restent à engager.

Le Groupe estime qu'un immeuble en cours de construction peut être évalué de façon fiable à la juste valeur au commencement des travaux et lorsque sa commercialisation est avancée. En tout état de cause la mise à la juste valeur est réalisée lorsque l'actif est hors d'eau.

Néanmoins, lorsque l'actif est d'ores et déjà loué et que la signature des marchés de travaux est suffisamment avancée pour estimer avec fiabilité le coût de la construction, la mise à la juste valeur de l'actif en développement pourra être réalisée.

Méthodologie d'évaluation

Chaque actif immobilier est évalué séparément par un expert indépendant. Toutefois, les experts utilisent les mêmes méthodes d'évaluation, décrites ci-dessous. Dans le cadre de leur mission, les experts immobiliers évaluent les immeubles hors droits, hors taxes et hors frais. Ils respectent en cela la position de l'Afrexim⁽¹⁾ et retiennent les taux suivants :

- 1,8 % de frais d'actes pour les immeubles en TVA ;
- de 6,9 % à 7,5 % de frais et droits d'enregistrement pour les autres immeubles.

L'actif est évalué à sa juste valeur de marché qui correspond au prix auquel sa vente pourrait être effectuée entre des parties bien informées consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normales, sans prendre en compte les considérations de financement à la date de l'évaluation. La valeur retenue dans les Comptes consolidés est la valeur hors droits.

a) Immobilier de bureaux

La juste valeur de chaque actif est déterminée à partir des résultats des trois méthodes suivantes : méthode dite par comparaison, par capitalisation du revenu net et par actualisation des flux futurs – DCF. La moyenne arithmétique simple de ces trois méthodes est retenue. Dans le cas où une différence entre le résultat des trois méthodes atteint ou dépasse 10 %, l'expert a la possibilité de déterminer la valeur la plus pertinente.

- Méthode par comparaison directe : cette méthode consiste à comparer le bien faisant l'objet de l'expertise à des transactions effectuées sur des biens équivalents en nature et en localisation, à des dates proches de la date d'expertise.

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

b) Immobilier résidentiel

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

- Méthode par comparaison directe : elle est identique à la méthode retenue pour l'immobilier de bureau.
- Méthode par capitalisation du revenu : elle est identique à la méthode retenue pour l'immobilier de bureau appliquée aux revenus bruts, conformément aux recommandations de l'Afrexim⁽¹⁾.

c) Valeur lots des immeubles résidentiels et mixtes

La valeur lots est utilisée pour les immeubles en vente par appartements (cf. Note 5.5.3.1.3.).

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

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

(1) Association française des sociétés d'expertise immobilière.

5.5.3.1.2. Détermination de la juste valeur (IFRS 13)

Le Groupe applique la norme IFRS 13, laquelle définit la juste valeur comme le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. La norme établit une hiérarchie des justes valeurs à trois niveaux pour les données utilisées dans le cadre des évaluations :

- niveau 1 : cours (non ajusté) sur un marché actif pour des actifs/passifs identiques et disponibles à la date d'évaluation ;
- niveau 2 : modèle de valorisation utilisant des données d'entrée observables directement ou indirectement sur un marché actif ;
- niveau 3 : modèle de valorisation utilisant des données d'entrée non observables sur un marché actif.

Le niveau hiérarchique de la juste valeur est ainsi déterminé par référence aux niveaux des données d'entrée dans la technique de valorisation. En cas d'utilisation d'une technique d'évaluation basée sur des données de différents niveaux, le niveau de la juste valeur est alors contraint par le niveau le plus bas.

Immeubles de placement

L'évaluation de la juste valeur doit tenir compte de l'utilisation optimale de l'actif (« highest and best use »). Gecina n'a pas identifié d'utilisation optimale d'un actif différente de l'utilisation actuelle.

L'évaluation à la juste valeur des immeubles de placement implique le recours à différentes méthodes de valorisation utilisant des paramètres non observables ou observables mais ayant fait l'objet de certains ajustements. De ce fait, le patrimoine du Groupe est réputé relever, dans son ensemble, du niveau 3 au regard de la hiérarchie des justes valeurs édictées par la norme IFRS 13, nonobstant la prise en compte de certaines données observables de niveau 2.

Instruments financiers

La norme IFRS 13 requiert de tenir compte du risque de crédit des contreparties (i. e. le risque qu'une contrepartie manque à l'une de ses obligations) dans l'évaluation de la juste valeur des actifs et passifs financiers.

IFRS 13 conserve les obligations d'information sur la hiérarchie des justes valeurs à trois niveaux de l'IFRS 7, qui exige qu'une entité établisse une différence entre les justes valeurs des actifs financiers et passifs financiers en fonction du caractère observable des données d'entrée utilisées pour déterminer la juste valeur.

Au 30 juin 2017, l'application d'IFRS 13 par le Groupe ne remet pas en cause la hiérarchie de la juste valeur des instruments financiers, de niveau 2 selon IFRS 7 (modèle de valorisation reposant sur des données de marché observables) dans la mesure où l'ajustement au titre du risque de crédit est considéré comme une donnée d'entrée observable.

5.5.3.1.3. Actifs destinés à la vente (IFRS 5)

La norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » précise qu'un actif non courant doit être classé comme détenu en vue de la vente

et pour autant que ce soit une ligne majeure d'activité, si sa valeur comptable est recouverte principalement par le biais d'une transaction de vente plutôt que par l'utilisation continue. Dans ce cas, la vente doit être hautement probable.

La vente d'un actif est ainsi hautement probable dès lors que les trois conditions suivantes sont réunies :

- un plan de vente de l'actif a été engagé par un niveau de direction approprié ;
- l'actif est activement commercialisé à un prix raisonnable par rapport à sa juste valeur actuelle ;
- il est probable que la vente soit conclue dans un délai d'un an sauf circonstances particulières.

Lorsque la cession porte sur un actif ou un groupe d'actifs uniquement, ces actifs en vente sont présentés séparément au bilan, dans le poste « Immeubles en vente », et évalués au montant le plus bas entre leur valeur comptable et leur juste valeur diminuée des coûts de la vente.

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

- immeubles mis en vente en bloc : valeur de vente inscrite dans la promesse de vente ou dans l'offre d'achat, sous déduction des frais et commissions nécessaires à leur cession ;
- immeubles mis en vente par lots : valeur d'expertise en lots (cf. Note 5.5.3.1.1.). Si l'immeuble est vendu à plus de 60 % (en valeur), l'actif est comptabilisé à la valeur des dernières transactions enregistrées pour les lots non cédés après prise en compte d'abattements liés à la réalisation de l'ensemble des lots et à la valeur de vente inscrite dans la promesse sous déduction des frais et commissions pour les lots sous promesse.

Lorsque la cession porte sur une activité complète, les actifs et passifs consolidés, comptabilisés le cas échéant dans des filiales destinées à être cédées, sont présentés distinctement à l'actif du bilan (Actifs classés comme détenus en vue de la vente) et au passif du bilan (Passifs classés comme détenus en vue de la vente). Le résultat net correspondant est isolé au compte de résultat sur la ligne « Résultat net des activités abandonnées ».

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

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

Les autres immobilisations corporelles sont enregistrées au coût d'acquisition et sont amorties linéairement sur des durées de trois à dix ans. Elles sont principalement composées de matériel informatique et de mobilier.

Lorsqu'il existe un indice de perte de valeur, la valeur comptable d'un actif est immédiatement dépréciée pour la ramener à sa valeur recouvrable, laquelle est déterminée à partir d'une expertise indépendante effectuée selon les méthodes décrites en 5.5.3.1.1.

5.5.3.1.5. Immobilisations incorporelles (IAS 38)

Les immobilisations incorporelles correspondent essentiellement à des logiciels.

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

5.5.3.2. Titres de participation

5.5.3.2.1. Participations dans les sociétés mises en équivalence

Les participations dans les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint ou une influence notable sont inscrites au bilan pour la quote-part de situation nette retraitée à la date d'arrêté, selon les principes comptables du Groupe. Les retraitements sont liés à l'harmonisation des méthodes.

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

5.5.3.2.2. Participations non consolidées

Les titres de participation non consolidés sont évalués à leur juste valeur conformément à IAS 39. Les variations de juste valeur sont inscrites en capitaux propres jusqu'à la date de cession. Lorsqu'il s'agit d'une dépréciation durable, les moins-values latentes constatées dans les capitaux propres sont comptabilisées en résultat.

5.5.3.2.3. Autres immobilisations financières

Les prêts, créances et autres instruments financiers sont comptabilisés selon la méthode du coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Lorsqu'il existe un risque de non-recouvrement ou un risque de défaut, celui-ci est comptabilisé en résultat.

5.5.3.3. Stocks

Les immeubles relatifs à des opérations de promotion immobilière, ou acquis sous le régime fiscal de marchand de biens dans la perspective d'une revente rapide, sont inscrits en stocks pour leur coût d'acquisition. Un test de dépréciation est réalisé dès l'apparition d'indices de perte de valeur. S'il existe un tel indice de perte de valeur et lorsque l'estimation du montant recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est comptabilisée sur la base de la différence entre ces deux montants.

5.5.3.4. Créances d'exploitation

Les créances sont comptabilisées pour le montant initial de la facture, déduction faite des dépréciations évaluées sur la base du risque de non-recouvrement. Le coût du risque de non-recouvrement est comptabilisé en charges sur immeubles.

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

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

- locataire parti : 100 %
- locataire dans les lieux :
 - créance entre 3 et 6 mois : 25 %
 - créance entre 6 et 9 mois : 50 %
 - créance entre 9 et 12 mois : 75 %
 - au-delà de 12 mois : 100 %

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

Les créances relatives à l'étalement des avantages commerciaux selon IAS 17 (cf. Note 5.5.3.13) et reconnues par différence entre le loyer économique et le loyer quittancé, donnent lieu à une analyse spécifique portant notamment sur l'aptitude du locataire à aller effectivement jusqu'au terme du bail signé, pour valider lors de chaque arrêté leur bien-fondé.

5.5.3.5. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

5.5.3.6. Actions propres (IAS 32)

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

5.5.3.7. Rémunération en actions (IFRS 2)

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

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

5.5.3.8. Instruments financiers (IAS 39)

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

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

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

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

La détermination de la juste valeur est réalisée en conformité avec la norme IFRS 13 (cf. Note 5.5.3.1.2) par un cabinet financier externe à partir de techniques de valorisation basées sur la méthode des « flux forward » actualisés, et du modèle Black & Scholes pour les produits optionnels intégrant les risques de contrepartie mentionnés par IFRS 13. Les estimations de probabilité de défaut sont obtenues en utilisant les spreads obligataires sur le marché secondaire. Les valorisations sont également confortées par des confirmations des contreparties bancaires ainsi que par des valorisations internes.

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

5.5.3.9. Passifs financiers (IAS 32 et 39)

Les emprunts bancaires sont majoritairement constitués d'emprunts amortissables et de lignes de crédit à moyen et long terme utilisables par tirages de durée variable. Les tirages successifs sont constatés dans les états financiers pour leur montant nominal, la capacité d'emprunt résiduelle constituant un engagement hors bilan.

Les passifs financiers, y compris les émissions EMTN, sont présentés au coût amorti (net du coût de transaction) selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les dépôts de garantie sont considérés comme des passifs à court terme et ne font l'objet d'aucune actualisation.

5.5.3.10. Provisions et passifs non financiers à long terme

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », une provision est comptabilisée lorsque le Groupe a une obligation actuelle, légale ou implicite, à l'égard d'un tiers, résultant d'événements passés, et qu'il est probable ou certain que cette obligation provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci.

5.5.3.11. Engagements sociaux

La norme IAS 19 précise les règles de comptabilisation des avantages consentis au personnel. Cette comptabilisation survient sur la période d'acquisition des droits. Elle exclut de son champ d'application les rémunérations en actions qui font l'objet de la norme IFRS 2.

Avantages à court terme

Les avantages à court terme (salaires, congés payés, contributions sociales, intéressement) qui sont dus dans les 12 mois suivant la fin de l'exercice au cours duquel les membres du personnel ont rendu les services correspondants, font l'objet d'une comptabilisation en « Charges à payer » figurant au passif du bilan sous la rubrique « Dettes fiscales et sociales courantes ».

Avantages à long terme

Les avantages à long terme correspondent à des avantages dus pendant la période d'activité du salarié (primes anniversaires). Ils sont comptabilisés en tant que provisions non courantes.

Avantages postérieurs à l'emploi

Les avantages postérieurs à l'emploi, également comptabilisés en tant que provisions non courantes, correspondent aux indemnités de fin de carrière et aux engagements de retraite supplémentaire envers certains salariés. L'évaluation de ces engagements est réalisée sur l'hypothèse d'un départ volontaire du salarié.

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

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

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

Les écarts actuariels sont comptabilisés en capitaux propres.

5.5.3.12. Impôts

5.5.3.12.1. IFRIC 21 taxes prélevées par une autorité publique

Le Groupe applique depuis le 1^{er} janvier 2015 l'interprétation IFRIC 21 (Taxes prélevées par une autorité publique) qui stipule le moment où il faut comptabiliser un passif au titre du droit ou de la taxe imposé par une autorité publique. Ces règles visent tant les droits ou taxes comptabilisés selon IAS 37 Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels que ceux pour lesquels le moment et le montant sont certains.

Les droits et taxes concernés sont définis comme des sorties nettes de ressources (excluant ainsi la TVA collectée pour le compte de l'État) imposées par des gouvernements (tels que définis par les normes IAS 20 et IAS 24) en application des dispositions légales et/ou réglementaires autres que des amendes ou pénalités liées au non-respect de lois ou règlements. Il s'agit des taxes entrant dans le champ d'application de la norme IAS 37 sur les provisions (ceci excluant celles entrant dans le champ d'application d'IAS 12 telles que les passifs d'impôts sur les bénéfices) ainsi que des taxes dont le montant et la date de paiement sont certains (i. e. des passifs qui ne sont pas dans le champ d'application de la norme IAS 37).

En application de l'interprétation IFRIC 21, les taxes suivantes sont comptabilisées (et corrélativement leur refacturation éventuelle) en une fois dès le 1^{er} trimestre de l'année en cours :

- taxes foncières ;
- taxes d'enlèvement d'ordures ménagères ;
- taxes sur les bureaux.

5.5.3.12.2. Régime de droit commun

Pour les sociétés ne relevant pas du régime SIIC, les impôts différés résultant des décalages temporaires d'impositions ou de déductions sont calculés selon la méthode du report variable sur la totalité des différences temporaires existant dans les comptes individuels ou provenant des retraitements de consolidation ou des éliminations de résultats internes. Ils apparaissent dès lors que la valeur comptable d'un actif ou d'un passif est différente de sa valeur fiscale. Un actif d'impôt différé net n'est constaté sur les reports déficitaires que dans la mesure où son imputation sur des bénéfices taxables futurs est considérée comme probable. Les impôts différés sont déterminés en utilisant les modalités et taux d'imposition des lois de finances votées à la date d'arrêté des comptes et susceptibles de s'appliquer à la date de réalisation de ces impôts différés. La même règle s'applique pour les actifs détenus à l'étranger.

5.5.3.12.3. Régime SIIC

L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux réduit de 19 % sur les plus-values latentes relatives aux immeubles et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés.

Les résultats relevant du régime SIIC sont exonérés d'impôt sous certaines conditions de distribution. Toutefois, pour les sociétés nouvellement acquises, il est calculé au taux de 19 %

un passif d'impôt différé correspondant au montant de la taxe de sortie que ces sociétés devront acquitter au moment de leur option pour le régime SIIC, cette option rentrant dans la stratégie d'acquisition.

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

5.5.3.13. Reconnaissance des loyers (IAS 17)

Les loyers sont enregistrés au compte de résultat lors du quittancement. Toutefois, en application de la norme IAS 17, les avantages accordés aux locataires des secteurs de l'immobilier d'entreprise (principalement des franchises et paliers de loyers) sont linéarisés sur la durée ferme probable du bail. En conséquence, les loyers inscrits au compte de résultat diffèrent des loyers quittancés.

Lors de la cession d'un actif, le solde de la créance née de la linéarisation des avantages consentis aux locataires (principalement franchises et paliers) est intégralement repris et comptabilisé dans le résultat de cession.

Les travaux réalisés pour le compte de locataires sont immobilisés et ne font pas l'objet d'un étalement sur la durée probable du bail selon la norme IAS 17.

5.5.3.14. Estimations et jugements comptables déterminants

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

Les estimations significatives réalisées par le Groupe portent principalement sur :

- l'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement ;
- l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers ;
- l'évaluation des titres de participation ;
- l'évaluation des provisions ;
- l'évaluation des engagements sociaux (retraites et plans d'actions).

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le Groupe révisé ses estimations sur la base d'informations régulièrement mises à jour. Les estimations risquant de façon importante d'entraîner un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et des passifs au cours de la période suivante sont analysées ci-après :

- La juste valeur du patrimoine immobilier, qu'il soit détenu durablement ou destiné à la vente, est déterminée notamment en se basant sur l'évaluation du patrimoine effectuée par des experts indépendants selon des méthodes décrites aux paragraphes 5.5.3.1.1. et 5.5.3.1.2. Toutefois, compte tenu du caractère estimatif inhérent à ces évaluations, il est possible que le résultat de cession de certains immeubles diffère significativement de l'évaluation effectuée, même en cas de cession dans les quelques mois suivant l'arrêté comptable.

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

à la date de clôture. Il est possible que des informations nouvelles, obtenues postérieurement à la clôture, influent significativement sur cette évaluation.

Les modalités de la détermination de la juste valeur selon IFRS 13 sont détaillées au paragraphe 5.5.3.1.2.

En plus de l'utilisation d'estimations, la direction du Groupe formule des jugements pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes IFRS en vigueur ne traitent pas de façon précise les sujets concernés. C'est en particulier le cas pour ce qui concerne l'analyse des contrats de location qu'il s'agisse de location simple ou de location-financement.

5.5.4. GESTION DES RISQUES FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS

5.5.4.1. Description des principaux risques et incertitudes

Le chapitre 1 du Document de Référence 2016 de Gecina contient une description détaillée des facteurs de risque auxquels le Groupe est exposé. Il n'est pas anticipé de risques ou incertitudes autres que ceux présentés dans le Document de Référence 2016 ou dans ce document.

5.5.4.2. Le risque de marché immobilier

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

Toutefois, cette exposition est atténuée car :

- les actifs sont essentiellement détenus dans une perspective de long terme et valorisés dans les comptes pour leur juste valeur, même si cette dernière est déterminée sur la base d'estimations décrites aux paragraphes 5.5.3.1.1. à 5.5.3.1.3. ci-dessus ;
- les loyers facturés sont issus d'engagements de location dont la durée et la dispersion sont susceptibles d'atténuer l'effet des fluctuations du marché locatif.

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

Certains aspects de ce risque sont quantifiés en Note 5.5.6.6

5.5.4.3. Le risque de marché financier

La détention d'instruments financiers détenus durablement ou disponibles à la vente expose le Groupe au risque de fluctuation de la valeur de ces actifs. L'analyse et la quantification du risque portant sur les instruments dérivés de couverture sont en Note 5.5.6.8.

En particulier, l'exposition du Groupe au risque actions en cas de baisse des indices boursiers induit une problématique de valorisation des actifs de couverture mis en regard des engagements de retraite. Ce risque est très limité au regard du montant des actifs en couverture sujets au risque actions.

Gecina peut également être soumise à l'évolution du cours de Bourse dans des investissements financiers, mais aussi au travers des titres d'autocontrôle détenus. Gecina a mis en place un programme de rachat d'actions et dans ce cadre détient un certain nombre de ses actions. Une baisse du cours de l'action Gecina n'a pas d'impact sur les Comptes consolidés, mais uniquement sur les Comptes sociaux.

5.5.4.4. Le risque de contrepartie

Bénéficiant d'un portefeuille de clients d'environ 520 entreprises locataires, d'une grande diversité sectorielle, et de plus de 7 800 locataires individuels, le Groupe n'est pas exposé à des risques significatifs de concentration. Dans le cadre de son développement, le Groupe veille à acquérir des actifs dont le portefeuille locatif est basé notamment sur des critères de sélection des locataires et des sûretés fournies par ces derniers. Lors des relocations, un dossier détaillé doit être fourni par le locataire et une analyse de sa solidité financière est menée. Les procédures de sélection des locataires et de recouvrement permettent de maintenir un taux de pertes sur créances satisfaisant.

Les opérations financières, notamment de couverture du risque de taux, sont réalisées avec un panel large d'institutions financières de premier plan. Une mise en concurrence est réalisée pour toute opération financière significative et le maintien d'une diversification satisfaisante des ressources et des intervenants est un critère de sélection. Gecina n'est pas matériellement exposée à une unique contrepartie bancaire sur son portefeuille de dérivés. Le risque de contrepartie est partie intégrante de la juste valeur telle que déterminée selon IFRS 13 (cf. Note 5.5.3.1.2). L'exposition maximum du Groupe sur l'ensemble de ses financements (utilisés et non utilisés) face à une seule et même contrepartie est de 12 %.

5.5.4.5. Le risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité s'effectue au moyen d'une constante surveillance de la durée des financements, de la permanence des lignes de crédit disponibles et de la diversification des ressources. Elle est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels de financement et, à court terme, par le recours à des lignes de crédit confirmées, non tirées, et à des programmes de cessions d'actifs. Le détail des échéances de la dette est fourni en Note 5.5.5.12.1 avec une description des différentes limites susceptibles d'affecter les conditions de rémunération ou des clauses d'exigibilité anticipée, prévues dans les conventions de crédit.

5.5.4.6 Le risque de taux d'intérêt

La politique de gestion du risque de taux d'intérêt de Gecina, qui inclut l'utilisation d'instruments de couverture, vise à limiter l'impact d'une variation des taux d'intérêt sur le résultat du Groupe, une part significative des financements du Groupe étant à taux variable. Dans ce contexte, un cadre de gestion a été présenté et validé par le Comité d'Audit et des Risques de la société, lequel définit notamment un horizon de gestion, un pourcentage de couverture requis sur l'horizon de temps, des niveaux cibles de couverture et les instruments permettant cette gestion (essentiellement *caps*, *floors* et *swaps*). Le risque de taux est analysé et quantifié en Note 5.5.5.12.2 et 5.5.6.8 de même que l'analyse en sensibilité du risque de taux. La politique de couverture du risque de taux d'intérêt de Gecina est principalement mise en œuvre au niveau global (i.e. non affectée de manière spécifique à certains financements). Par conséquent, elle ne répond pas à la qualification comptable d'instruments de couvertures et la variation de juste valeur apparaît donc au compte de résultat, selon les modalités décrites en Note 5.5.3.8.

5.5.4.7. Le risque de change

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

5.5.4.8. Risques opérationnels

Gecina est exposée à des risques opérationnels de diverses natures, lesquels sont détaillés dans la Note 1.7.2. du chapitre 1 du Document de Référence 2016.

Gecina a procédé jusqu'en 2009, quand Monsieur Joaquín Rivero était mandataire social de Gecina ou d'une de ses filiales, à un certain nombre d'opérations, en particulier la prise de participation en 2009 par SIF Espagne de 49 % dans la société Bami Newco, et a en outre conclu certains engagements, notamment consenti certaines garanties en relation avec ces opérations, ainsi qu'il est fait référence aux notes 5.5.5.13 et 5.5.9.2. Lorsqu'ils ont été révélés, ces engagements ou opérations ont pu faire l'objet de dépréciations et provisions conformément à la réglementation en vigueur. Certaines de ces garanties ont par ailleurs été accordées en dehors du cadre établi par le dispositif de contrôle interne de Gecina et malgré les dispositifs spécifiques mis en œuvre.

Gecina ne peut totalement exclure que le non-respect de ses dispositifs de contrôle interne et de gestion des risques, la détérioration de l'environnement économique en Espagne ou des tentatives de fraude, n'entraînent des risques financiers, juridiques ou réglementaires, supplémentaires, non identifiés à ce jour. La survenance de tels risques serait susceptible d'affecter la réputation, les résultats ou la situation financière du Groupe.

5.5.5. NOTES SUR L'ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

5.5.5.1. Patrimoine immobilier

5.5.5.1.1. Tableau de mouvement du patrimoine

Immobilisations brutes

En milliers d'euros	Au 31/12/2016	Acquisitions	Cessions	Variation de juste valeur	Autres variations	Virements de poste à poste	Au 30/06/2017
Immeubles de placement	10 430 624	78 013	0	872 669	750	287 170	11 669 226
Immeubles en restructuration	1 038 680	103 237	0	197 148	1 141	(287 170)	1 053 036
Immeubles d'exploitation	76 830	(6)	0	0	0	0	76 824
Immobilisations incorporelles	9 276	325	0	0	0	0	9 601
Autres immobilisations corporelles	17 519	2 085	(3)	0	0	0	19 602
Immeubles en vente	547 406	135	(65 153)	72 202	2	(0)	554 593
IMMOBILISATIONS BRUTES	12 120 335	183 790	(65 156)	1 142 019	1 893	(0)	13 382 882

Amortissements et dépréciations

En milliers d'euros	Au 31/12/2016	Dotations	Reprises	Variation de juste valeur	Autres variations	Virements de poste à poste	Au 30/06/2017
Immeubles d'exploitation	15 691	350	0	0	0	0	16 041
Immobilisations incorporelles	2 939	861	0		0	0	3 800
Autres immobilisations corporelles	10 168	1 005	(3)	0	0	0	11 169
Amortissements et dépréciations	28 798	2 216	(3)	0	0	0	31 010
IMMOBILISATIONS NETTES	12 091 537	181 574	(65 153)	1 142 019	1 893	(0)	13 351 872

Conformément aux principes comptables définis en Note 5.5.3.1.1, 6 actifs en restructuration sont comptabilisés au coût historique pour un montant global de 127,8 millions d'euros.

Les autres variations concernent les frais de commercialisation pour 0,5 million d'euros et les coûts internes capitalisés pour 1,4 million d'euros.

5.5.5.1.2. Analyse des acquisitions (droits et frais inclus)

Les acquisitions ont concerné :

En milliers d'euros	30/06/2017
Rue de Courcelles à Paris 17 ^e	63 468
Tour Gamma à Paris 12 ^e (Plateau)	2 924
Acquisitions d'immeubles	66 392
Travaux de construction et de restructuration	96 948
Travaux de rénovation	13 722
Travaux	110 670
Siège	(6)
Frais financiers capitalisés	4 323
TOTAL	181 380
Immobilisations corporelles	2 085
Immobilisations incorporelles	325
TOTAL ACQUISITIONS	183 790

5.5.5.1.3. Détail des produits de cession

Les cessions sont détaillées en Note 5.5.6.5.

5.5.5.1.4. Échéances des immeubles de placement détenus en crédit-bail

Le Groupe détient un contrat de crédit-bail à taux variable avec une échéance au 2^e semestre 2017.

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
À moins d'un an	42 984	45 729	5 728
Entre 1 et 5 ans	0	0	43 049
À plus de 5 ans	0	0	0
TOTAL	42 984	45 729	48 777

5.5.5.2. Immobilisations financières

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Titres de participation non consolidés	109 421	109 421	109 421
Avance sur acquisitions immobilières	65 519	65 519	65 519
Dépôts et cautionnements	913	1 019	1 270
Autres immobilisations financières	1 316	1 183	1 115
TOTAL	177 169	177 142	177 325
Dépréciations	(174 380)	(174 380)	(174 380)
TOTAL NET	2 789	2 762	2 945

Comptes consolidés

La dépréciation de 174,4 millions d'euros se rapporte à la participation de 49 % dans la société espagnole Bami Newco intégralement dépréciée (109,3 millions d'euros) et à l'avance sur acquisition immobilière consentie à la société espagnole Bamolo dépréciée à hauteur de 65 millions d'euros (en vue de ramener celle-ci à la dernière valeur d'expertise du terrain, soit 0,5 million d'euros).

5.5.5.3. Participations dans les sociétés mises en équivalence

Le Groupe ne détient plus de participation dans des sociétés mises en équivalence.

5.5.5.5. Immeubles en vente

Les mouvements relatifs aux immeubles en vente sont inclus dans le tableau global de variation du patrimoine (cf. Note 5.5.5.1.).

Le montant des immeubles en vente se décompose en :

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Immeubles en vente par bloc	101 792	112 624	0
Immeubles en vente par lots	452 801	434 782	495 565
TOTAL	554 593	547 406	495 565

5.5.5.6. Clients et comptes rattachés

La répartition des créances nettes par secteur est indiquée en Note 5.5.8.

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Clients facturés	15 945	37 117	20 291
Charges non quittancées à apurer	26 185	3 542	24 700
Étalement des franchises et paliers de loyers (IAS 17)	89 846	76 016	74 549
CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS (BRUT)	131 976	116 675	119 540
Dépréciations de créances	(10 799)	(10 726)	(11 732)
CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS (NET)	121 177	105 949	107 808

5.5.5.7. Autres créances

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Taxe sur la valeur ajoutée ⁽¹⁾	54 791	42 874	109 693
Impôt sur les sociétés	8 780	9 601	1 216
Avances de trésorerie Bami Newco (intégralement dépréciées)	12 623	12 623	12 623
Créances sur cessions d'actifs	9 549	7 076	4 513
Autres ⁽²⁾	35 805	33 064	32 623
VALEURS BRUTES	121 548	105 238	160 669
Dépréciations	(37 565)	(37 565)	(35 303)
VALEURS NETTES	83 983	67 673	125 366
(1) Dont :			
TVA sur acquisitions City 2, Van Gogh et Be Issy	11 906	1 551	68 000
(2) Dont :			
Syndics et gestions extérieures	9 770	7 704	5 313
Avance de trésorerie aux participations	2 300	2 300	2 300
Acomptes versés sur commandes	1 614	1 197	0
Garantie Bami (Eurohypo)	20 140	20 140	20 140

5.5.5.4. Actifs et passifs d'impôts différés

Les impôts différés résultent des différences temporelles entre les valeurs fiscales et comptables des actifs et passifs. Ils sont notamment la conséquence de la mise à la juste valeur des immeubles de placement détenus par des sociétés n'ayant pas opté pour le régime SIIC ou du coût d'entrée dans ce régime. Un actif d'impôt différé est constaté en cas de pertes fiscales reportables dans l'hypothèse où leur réalisation future est probable.

Au 30 juin 2017, il n'existe aucun actif ou passif d'impôts différés.

5.5.5.8. Charges constatées d'avance

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Frais d'ouverture de crédits ⁽¹⁾	11 361	10 668	11 458
Assurance garantie décennale	2 802	2 999	2 978
Autres ⁽²⁾	5 859	3 973	6 833
VALEURS NETTES	20 022	17 641	21 269

(1) Commissions d'arrangement et frais d'hypothèque principalement.

(2) Le montant total des frais et honoraires divers relatifs au rapprochement avec Eurosic, d'ores et déjà encourus au 30 juin 2017, est de 1,7 million d'euros.

5.5.5.9. Trésorerie et équivalents de trésorerie

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
OPCVM monétaires	46	46	6 187
Comptes courants bancaires	1 656 071	58 526	28
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (BRUT)	1 656 117	58 573	6 215
Découverts bancaires	0	0	0
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (NET)	1 656 117	58 573	6 215

5.5.5.10. ACTIFS CLASSÉS COMME DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Éléments non courants	0	0	3 824
Immobilisations financières	0	0	3 824
Éléments courants	0	0	1 307 275
Immeubles en vente	0	0	1 293 016
Clients et comptes rattachés	0	0	3 831
Autres créances	0	0	1 329
Charges constatées d'avance	0	0	4 561
Disponibilités et valeurs mobilières	0	0	4 538
TOTAL ACTIF	0	0	1 311 099

5.5.5.11. Capitaux propres consolidés

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

5.5.5.12. Emprunts, dettes financières et instruments financiers

5.5.5.12.1. Emprunts et dettes financières

Encours de la dette	Encours 30/06/2017	Remboursements < 1 an	Encours 30/06/2018	Remboursements 1 à 5 ans	Encours 30/06/2022	Remboursements au-delà de 5 ans
En milliers d'euros						
Dettes à taux fixe	3 412 786	(16 700)	3 396 086	(672 806)	2 723 280	(2 723 280)
Obligations à taux fixe	3 373 328	0	3 373 328	(672 806)	2 700 522	(2 700 522)
Autres dettes à taux fixe	22 758	0	22 758	0	22 758	(22 758)
Intérêts courus provisionnés	16 700	(16 700)	0	0	0	0
Dettes à taux variable	2 179 530	(938 784)	1 240 745	(1 240 745)	0	0
Billets de trésorerie	759 000	(759 000)	0	0	0	0
Obligations à taux variables	497 170	0	497 170	(497 170)	0	0
Obligations court terme à taux variable	110 000	(110 000)	0	0	0	0
Emprunts à taux variable	727 025	(24 250)	702 775	(702 775)	0	0
Ligne de crédit à taux variable	43 350	(2 550)	40 800	(40 800)	0	0
Crédits Baux à taux variable	42 984	(42 984)	0	0	0	0
DETTE BRUTE	5 592 316	(955 484)	4 636 832	(1 913 551)	2 723 280	(2 723 280)
Trésorerie (taux variable)						
Sicav, placements et produits à recevoir	46	(46)	0	0	0	0
Disponibilités	1 656 071	(1 656 071)	0	0	0	0
TOTAL TRÉSORERIE	1 656 117	(1 656 117)	0	0	0	0
Dettes nettes						
à taux fixe	3 412 786	(16 700)	3 396 086	(672 806)	2 723 280	(2 723 280)
à taux variable	523 412	717 333	1 240 745	(1 240 745)	0	0
TOTAL DETTES NETTES	3 936 199	700 633	4 636 832	(1 913 551)	2 723 280	(2 723 280)
Lignes de crédit disponibles	3 725 000	0	3 725 000	(2 945 000)	780 000	(780 000)
Flux futurs d'intérêts sur la dette	0	(88 102)	0	(269 216)	0	(215 691)

La dette nominale brute au 30 juin 2017 s'élève à 5 601 millions d'euros.

Les intérêts qui seront versés jusqu'à l'échéance de l'intégralité de la dette, estimés sur la base de la courbe de taux au 30 juin 2017, s'élèvent à 573,0 millions d'euros.

La répartition du remboursement des 955,5 millions d'euros de la dette brute à moins d'un an est la suivante :

	3 ^e trimestre 2017	4 ^e trimestre 2017	1 ^{er} trimestre 2018	2 ^e trimestre 2018	Total
En milliers d'euros	601 591	335 485	6 036	12 372	955 484

La juste valeur de la dette brute retenue pour le calcul de l'ANR est de 5 620 millions d'euros au 30 juin 2017 dont 28 millions d'euros correspondant à la mise en juste valeur de la dette à taux fixe.

Type des emprunts obligataires	EMTN	EMTN	EMTN	EMTN	EMTN	EMTN	EMTN	EMTN	EMTN	EMTN
Date d'émission	11-avr-12	30-mai-13	30-juil-14	20-janv-15	17-juin-15	18-déc-15	30-sept-16	30-juin-17	30-juin-17	30-juin-17
Montant de l'émission (en millions d'euros)	650	300	500	500	500	110	500	500	500	500
En cours (en millions d'euros)	439,7	242,6	236,1	500	500	110	500	500	500	500
Prix d'émission/ conversion	99,499 %	98,646 %	99,317 %	99,256 %	97,800 %	100,000 %	99,105 %	100,000 %	99,067 %	98,535 %
Prix de remboursement	100 000 €	100 000 €	100 000 €	100 000 €	100 000 €	100 000 €	100 000 €	100 000 €	100 000 €	100 000 €
Taux nominal	4,75 %	2,875 %	1,75 %	1,50 %	2,00 %	Euribor 3 mois + 0,30 %	1,00 %	Euribor 3 mois + 0,38 %	1,375 %	2,00 %
Date d'échéance	11-avr-19	30-mai-23	30-juil-21	20-janv-25	17-juin-24	18-juil-17	30-janv-29	30-juin-22	30-juin-27	30-juin-32

Clauses de défaut (« covenants »)

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

	Norme de référence	Situation au 30/06/2017	Situation au 31/12/2016	Situation au 30/06/2016
Dette financière nette / valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	Maximum 55 %	29,3 %	29,4 %	36,1 %
Excédent Brut d'Exploitation (hors cessions)/Frais financiers nets	Minimum 2,0x	5,0x	4,9x	5,1x
Encours de la dette gagée / valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits)	Maximum 25 %	5,8 %	6,5 %	6,8 %
Valeur du patrimoine réévaluée (bloc, hors droits) en millions d'euros	Minimum 6 000 / 8 000	13 447	12 171	13 136

Clauses de changement de contrôle

Pour les emprunts obligataires à échéance avril 2019, juillet 2021, juin 2022, mai 2023, juin 2024, janvier 2025, juin 2027, janvier 2029 et juin 2032, un changement de contrôle entraînant une baisse de la notation en catégorie « Non Investment Grade » non rehaussée dans les 120 jours au niveau d'« Investment Grade » est susceptible d'engendrer le remboursement anticipé de l'emprunt.

5.5.5.12.2. Instruments financiers

Les instruments financiers (instruments de niveau 2 tels que définis par IFRS 7 et IFRS 13) détenus par le Groupe sont des instruments de couverture. Les instruments financiers détenus par le Groupe sont traités sur le marché de gré à gré et valorisés à partir de modèles de valorisation utilisant des données observables.

Portefeuille des dérivés

En milliers d'euros	Encours 30/06/2017	Échéances ou date d'effet < 1 an	Encours 30/06/2018	Échéances ou date d'effet 1 à 5 ans	Encours 30/06/2022	Échéances ou date d'effet au delà de 5 ans
Portefeuille des dérivés en vigueur au 30 juin 2017						
Swaps receveurs taux fixes	150 000	(150 000)	0	0	0	0
Swaps payeurs taux fixes	450 000	0	450 000	0	450 000	(450 000)
Vente options sur swap payeur de taux fixe	0	0	0	0	0	0
Achats options sur swap receveur taux fixe	0	0	0	0	0	0
Achats caps	625 000	0	625 000	(625 000)	0	0
Ventes caps	0	0	0	0	0	0
Ventes Floors	0	0	0	0	0	0
TOTAL	1 225 000	(150 000)	1 075 000	(625 000)	450 000	(450 000)
Portefeuille des dérivés à effets différés au 30 juin 2017						
Swaps receveurs taux fixes	0	0	0	0	0	0
Swaps payeurs taux fixes	0	0	0	150 000	150 000	(150 000)
Vente options sur swap payeur de taux fixe	0	0	0	0	0	0
Achats options sur swap receveur taux fixe	0	0	0	0	0	0
Achats caps	0	0	0	0	0	0
Ventes caps	0	0	0	0	0	0
Ventes Floors	0	0	0	0	0	0
TOTAL	0	0	0	150 000	150 000	(150 000)
Portefeuille des dérivés en vigueur au 30 juin 2017						
Swaps receveurs taux fixes	150 000	(150 000)	0	0	0	0
Swaps payeurs taux fixes	450 000	0	450 000	150 000	600 000	(600 000)
Vente options sur swap payeur de taux fixe	0	0	0	0	0	0
Achats options sur swap receveur taux fixe	0	0	0	0	0	0
Achats caps	625 000	0	625 000	(625 000)	0	0
Ventes caps	0	0	0	0	0	0
Ventes Floors	0	0	0	0	0	0
TOTAL	1 225 000	(150 000)	1 075 000	(475 000)	600 000	(600 000)
Flux futurs d'intérêts sur les dérivés	0	(6 827)	0	(17 805)	0	5 279

Couverture de la dette brute

En milliers d'euros	30/06/2017
Dette brute à taux fixe	3 412 786
Dette à taux fixe transformée à taux variable	(150 000)
Dette résiduelle à taux fixe	3 262 786
Dette brute à taux variable	2 179 530
Dette à taux fixe transformée à taux variable	150 000
Dette brute à taux variable après transformation de dette à taux variable	2 329 530
Swaps payeurs taux fixes et caps / floors activés	(450 000)
Dette brute à taux variable non couverte	1 879 530
Achat caps	(625 000)
Vente caps	0
Dette à taux variable	1 254 530

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

En milliers d'euros	31/12/2016	Acquisitions	Cessions	Virement de poste à poste	Variation de valeur	30/06/2017
Actif non courant	0	0	0	0	0	0
Actif courant	1 537	0	0	0	(929)	609
Passif non courant	(31 013)	0	0	0	10 356	(20 657)
Passif courant	0	0	0	0	0	0
TOTAL	(29 476)	0	0	0	9 427	(20 048)

La juste valeur des instruments financiers (courants et non courants) s'améliore de 9 M€. Cette amélioration s'explique par l'évolution des taux depuis la fin de l'année 2016 et par l'effet temps.

5.5.5.13. Provisions

En milliers d'euros	31/12/2016	Dotations	Reprises	Utilisations	Virement de poste	30/06/2017
Redressement fiscaux	9 141	0	0	0	0	9 141
Engagements sociaux	14 647	255	0	0	0	14 902
Engagements Espagne	4 800	0	0	0	0	4 800
Autres litiges	12 450	0	(326)	(150)	0	11 974
TOTAL	41 038	255	(326)	(150)	0	40 817

Certaines sociétés du périmètre de consolidation ont fait l'objet de vérifications fiscales ayant abouti à des notifications de redressement qui, pour l'essentiel, sont contestées. En particulier, ont été notifiés au sein du groupe Gecina différents chefs de redressement après des vérifications de comptabilité portant principalement sur les exercices 2012 et 2013. Ces redressements fiscaux, qui totalisent à ce jour un montant cumulé de 86 millions d'euros, sont contestés par la société et n'ont pour l'essentiel, pas été provisionnés. Au 30 juin 2017 le montant du risque fiscal provisionné est de 9 millions d'euros au regard de l'analyse faite par la société et ses conseils.

La société a par ailleurs engagé diverses procédures contentieuses avec l'administration fiscale, à ce jour susceptibles de se traduire par le remboursement d'un montant maximum de près de 14 millions d'euros. Ce montant se rapporte à l'impôt sur les sociétés payé en 2003 lors de l'option pour le régime

SIIC par différentes sociétés du Groupe. Ces sommes, qui pourraient être restituées à échéances diverses au regard des diverses procédures en cours, ont été constatées en charges lors de leur décaissement et n'apparaissent donc plus au bilan de la société.

Le Groupe fait aussi l'objet directement ou indirectement d'actions en responsabilité ou de procédures judiciaires engagées par des tiers. Sur la base des appréciations du Groupe et de ses conseils, il n'existe pas à ce jour de risques non provisionnés dont les effets seraient susceptibles d'affecter, de manière significative, le résultat ou la situation financière du Groupe.

Les engagements sociaux (14,9 millions d'euros) concernent les retraites supplémentaires, les indemnités de fin de carrière, ainsi que les primes anniversaires. Ils sont évalués par des experts indépendants.

Les engagements provisionnés en Espagne (4,8 millions d'euros) portent pour l'essentiel sur des garanties accordées par SIF Espagne alors représentée par Monsieur Joaquín Rivero, le 13 novembre 2009, au titre du remboursement par Bami Newco de facilités de crédit consenties, jusqu'au 13 novembre 2019, par Banco Popular pour des montants en principal de respectivement 3,3 millions d'euros et 1,5 million d'euros. Le total de ces garanties, soit 4,8 millions d'euros, reste intégralement provisionné au 30 juin 2017. La créance conditionnelle qui en résulte a été déclarée dans le cadre de la procédure de dépôt de bilan de la société Bami Newco. En juin 2014, Banco Popular a appelé l'une des deux garanties et a demandé à SIF Espagne le paiement de la somme de 3 millions d'euros. En juin 2016, MHB Bank a réclamé le paiement de cette garantie en qualité de cessionnaire de celle-ci. La Société a étudié et analysé ce dossier et considère qu'elle n'est pas tenue, à ce jour, de procéder au paiement. La société Bami Newco a fait l'objet d'une procédure collective ouverte en juin 2013. Gecina et SIF Espagne ont déclaré leurs créances dans le cadre de cette procédure de dépôt de bilan.

En décembre 2014, le Tribunal espagnol a prononcé l'ouverture de la phase de liquidation judiciaire de Bami Newco. Gecina et SIF Espagne contestent les conditions d'ouverture de cette phase de liquidation. Suite à une offre déposée par le créancier privilégié de Bami Newco, le Juge des faillites espagnol a autorisé, en juin 2015, une procédure de vente des actifs de Bami Newco. Malgré les différents recours déposés par certains créanciers, dont Gecina et SIF Espagne, le Juge des faillites espagnol a, par ordonnance ferme et définitive de fin juillet 2015, autorisé la vente des actifs immobiliers au créancier privilégié de Bami Newco. Courant novembre 2015, le plan de liquidation a été adressé aux parties. Ce plan fait ressortir un passif largement supérieur à l'actif restant de Bami Newco, confirmant ainsi qu'il est peu probable pour Gecina et SIF Espagne de récupérer leurs créances qualifiées de subordonnées. Le 22 janvier 2016 Gecina et SIF Espagne ont déposé des conclusions en vue de demander la qualification de faillite frauduleuse et la responsabilité des administrateurs de droit et de fait de Bami Newco et continuent de faire valoir leurs droits et défendre leurs intérêts dans cette procédure. Le 16 juillet 2012, la société a été informée par l'établissement bancaire Banco de Valencia de l'existence de quatre billets à ordre, émis en 2007 et en 2009, d'un montant total de 140 millions d'euros, au nom pour trois d'entre eux de « Gecina S.A. Succursal en España » et pour

l'un d'entre eux de Gecina S.A., en faveur d'une société espagnole dénommée Arlette Dome SL. Cette dernière aurait transmis les billets à ordre précités à Banco de Valencia en garantie de prêts accordés par cette entité bancaire.

Après vérifications, la société a constaté qu'elle ne possédait aucune information concernant ces prétendus billets à ordre ou concernant d'éventuelles relations d'affaires avec la société Arlette Dome SL qui auraient pu justifier leur émission. Ayant également constaté l'existence d'indices tendant à faire apparaître le caractère frauduleux de leur émission si celle-ci devait être confirmée, la société a déposé une plainte pénale à cet égard auprès des autorités espagnoles compétentes. Suite à une série de décisions et recours, Gecina a été reconnue en qualité de partie à la procédure le 19 avril 2016 devant la Cour Nationale, où la société continue de faire valoir ses droits. Aucune provision n'a été constituée à ce titre.

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

L'établissement bancaire espagnol Abanca, après avoir sollicité le versement, par Gecina, de 63 millions d'euros (dont 48,7 millions d'euros en principal) en vertu de lettres d'engagements de garantie qui auraient été signées en 2008 et 2009 par Monsieur Joaquín Rivero, ancien dirigeant de Gecina, a fait délivrer à Gecina une assignation à comparaître par devant le Tribunal de première Instance de Madrid en vue d'obtenir le paiement des sommes réclamées.

Gecina conteste les demandes d'Abanca, fait valoir ses droits et défend ses intérêts dans le cadre de cette procédure. Le 10 juin 2016, le Tribunal de première instance de Madrid s'est déclaré incompetent pour connaître du litige. Le 14 juillet 2016, Abanca a fait appel de cette décision. Par décision du 4 juillet 2017, la Cour d'appel de Madrid a déclaré les tribunaux espagnols compétents. La procédure au fond se poursuit devant le tribunal de première instance de Madrid. Aucune provision n'a été comptabilisée à ce titre.

Gecina a par ailleurs déposé une plainte pénale en France contre Monsieur Joaquín Rivero et toute autre personne complice ou co-auteur, notamment pour abus de pouvoirs au titre de lettres d'engagements invoquées par Abanca.

5.5.5.14. Retraites et autres avantages accordés aux salariés

Les montants comptabilisés au bilan au 30 juin 2017 sont les suivants :

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Valeur actualisée de l'obligation	17 839	17 682	17 478
Juste valeur des actifs de couverture	(2 937)	(3 035)	(3 109)
Valeur nette actualisée de l'obligation	14 902	14 647	14 369
Profits (pertes) non comptabilisés	0	0	0
Coûts non comptabilisés des services passés	0	0	0
PASSIF NET AU BILAN	14 902	14 647	14 369

L'engagement net inscrit en provisions non courantes s'élève à 14,9 millions d'euros après prise en compte des actifs de couverture estimés à 2,9 millions d'euros au 30 juin 2017.

Il n'y a pas d'écarts actuariels sur la période.

Variation de l'obligation

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Valeur nette actualisée de l'obligation à l'ouverture	14 647	13 058	13 058
Détail de la charge			
Coût des services rendus au cours de l'exercice	396	722	352
Intérêt net	78	206	104
Pertes et gains actuariels	0	(124)	72
Charge comptabilisée dans les frais de personnel	474	804	529
Effets de toute modification ou liquidation du régime	0	292	292
Prestations payées (net)	(219)	(792)	(118)
Cotisations versées	0	0	(28)
Pertes et gains actuariels non pris en résultat	0	1 285	636
VALEUR NETTE ACTUALISÉE DE L'OBLIGATION À LA CLÔTURE	14 902	14 647	14 369

Les principales hypothèses actuarielles pour l'estimation des engagements du Groupe sont les suivantes :

	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Taux de rendement attendu des actifs de couverture	3,00%	3,00%	2,50%
Taux d'augmentation des salaires (nette d'inflation)	0,50%	0,50%	0,50%
Taux d'actualisation	0,00% - 1,50%	0,00% - 1,50%	0,00% - 1,50%
Taux d'inflation	2,00%	2,00%	2,00%

5.5.5.15. Fournisseurs

Les dettes de fournisseurs d'immobilisations constituent l'essentiel du solde et se rapportent aux dettes des projets en développement de la société.

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Dettes fournisseurs	2 766	3 293	306
Dettes fournisseurs (factures non parvenues)	41 501	27 136	24 361
Dettes fournisseurs sur immobilisations ⁽¹⁾	83 887	86 466	81 771
Dettes fournisseurs sur immobilisations (factures non parvenues) ⁽¹⁾	70 731	94 775	57 775
DETTES FOURNISSEURS	198 886	211 671	164 213
<i>(1) Dont :</i>			
Acquisition City 2	0	2 288	5 052
Acquisition Van Gogh	84 606	88 032	85 857

5.5.5.16. Dettes fiscales et sociales

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Dettes sociales (court terme)	16 043	23 995	16 453
Autres dettes fiscales (dont TVA à payer et taxes locales)	56 720	17 234	67 070
DETTES FISCALES ET SOCIALES	72 763	41 229	83 523
<i>dont dettes non courantes</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>dont dettes courantes</i>	<i>72 763</i>	<i>41 229</i>	<i>83 523</i>

5.5.5.17. Autres dettes courantes

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Clients créditeurs	32 323	28 017	26 421
Créditeurs divers	170 370	10 423	166 605
Produits comptabilisés d'avance	2 552	2 899	2 811
AUTRES DETTES COURANTES	205 245	41 340	195 837

5.5.5.18. Passifs classés comme détenus en vue de la vente

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Dettes non courantes	0	0	74 208
Dettes financières	0	0	74 208
Dettes courantes	0	0	13 400
Part court terme des dettes financières	0	0	4 817
Dépôts de garantie	0	0	1 015
Fournisseurs	0	0	3 251
Dettes fiscales et sociales	0	0	3 723
Autres dettes	0	0	155
Produits comptabilisés d'avance	0	0	439
TOTAL PASSIF	0	0	87 608

5.5.5.19. Engagements hors bilan

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Engagements donnés			
Engagements hors bilan donnés liés aux activités opérationnelles			
Cautions, avals, garanties (en faveur des filiales et participations)	1 020	1 020	1 020
Dettes garanties par des sûretés réelles ⁽¹⁾	740 375	747 695	809 197
Montant des travaux restant à engager (y compris VEFA)	310 041	340 232	400 673
Promesses de vente d'immeubles	163 356	180 630	1 411 904
Promesses d'achat d'immeubles	0	1 620	0
Acquisition de bloc de titres ⁽⁴⁾	2 814 249	0	0
Autres ⁽²⁾	27 520	27 520	15 029
TOTAL DES ENGAGEMENTS DONNÉS	4 056 561	1 298 717	2 637 823
Engagements reçus			
Engagements hors bilan reçus liés au financement			
Lignes de crédit non utilisées ⁽⁴⁾	3 725 000	2 245 000	2 410 000
Engagements hors bilan reçus liés aux activités opérationnelles			
Promesses de vente d'immeubles	115 178	140 599	1 358 910
Promesses d'achat d'immeubles	0	1 800	50 250
Acquisition de bloc de titres ⁽⁴⁾	2 814 249	0	0
Créances garanties par une hypothèque	480	480	480
Garanties financières pour activités de gestion et transactions	915	1 264	1 264
Autres ⁽³⁾	1 244 471	1 247 057	1 244 775
TOTAL DES ENGAGEMENTS REÇUS	7 900 293	3 636 200	5 065 679

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

148 et 152 rue de Lourmel (75015 Paris)
 4-16, avenue Léon Gaumont (93105 Montreuil)
 Zac Charles de Gaulle (92700 Colombes)
 418-432 rue Estienne d'Orves et 25-27 et 33 rue de Metz (92700 Colombes)
 10/12 place Vendôme (75002 Paris)
 9 à 11bis avenue Matignon, 2 rue de Ponthieu, 12 à 14 rue Jean Mermoz, 15 avenue Matignon (75008 Paris)
 37 rue du Louvre, 25 rue d'Aboukir (75002 Paris)
 ZAC Danton, 34 avenue Léonard de Vinci (92400 Courbevoie)
 101 avenue des Champs Elysées (75008 Paris)

(2) Dont 10 millions d'euros et 16 millions d'euros de garantie de passif accordée dans le cadre de la cession des titres des filiales GEC 4 et Gecimed respectivement.

(3) Dont 1 240 millions d'euros de garantie reçue dans le cadre de l'acquisition des titres des sociétés ADD et AGA.

(4) Dans le cadre du rapprochement avec Eurosic, Gecina a reconnu au 30 juin 2017 :

- (i) un engagement reçu et par symétrie un engagement donné, de 2 814 millions d'euros correspondant à l'engagement pris par Gecina et les 6 principaux actionnaires d'Eurosic d'acquiescer / de céder les actions et OSRA Eurosic ;
- (ii) un engagement reçu de 1 milliard d'euros correspondant au montant restant disponible du contrat de crédit non tiré destiné au financement de l'acquisition en numéraire des actions et OSRA Eurosic.

Gecina a par ailleurs consenti, dans le cadre de la marche normale des affaires, des engagements dont l'exercice n'excède pas 10 ans et, parce que non chiffrés, qui n'apparaissent pas dans le tableau des engagements donnés. Sur la base des appréciations du Groupe et de ses conseils, il n'existe pas à ce jour d'engagements susceptibles d'être appelés et d'affecter

de manière significative le résultat ou la situation financière du Groupe.

Les montants restant à engager en travaux (y compris en VEFA) correspondent à des garanties réciproques avec le promoteur qui s'engage à achever les travaux.

5.5.5.20. Comptabilisation des actifs et passifs financiers

En milliers d'euros	Actifs/Passifs évalués à la juste valeur par le compte de résultat	Actifs/Passifs détenus jusqu'à l'échéance	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Passifs au coût amorti	Coût historique	Juste valeur par capitaux propres	Total	Juste Valeur
Immobilisations financières ⁽¹⁾	0	2 228	0	480	0	81	0	2 789	2 789
Participations dans les sociétés mises en équivalence	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 656 117	0	0	0	0	0	0	1 656 117	1 656 117
Instruments financiers courants et non courants ⁽²⁾	609	0	0	0	0	0	0	609	609
Autres actifs ⁽¹⁾	0	0	0	0	0	205 160	0	205 160	205 160
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	1 656 726	2 228	0	480	0	205 241	0	1 864 675	1 864 675
Dettes financières non courantes	0	766 333	0	0	3 870 499	0	0	4 636 832	4 636 832
Instruments financiers courants et non courants ⁽²⁾	20 657	0	0	0	0	0	0	20 657	20 657
Dettes financières courantes	0	955 484	0	0	0	0	0	955 484	955 484
Autres passifs ⁽¹⁾	0	0	0	0	0	525 603	0	525 603	525 603
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	20 657	1 721 817	0	0	3 870 499	525 603	0	6 138 576	6 138 576

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

(2) La juste valeur des instruments financiers est de niveau 2 selon IFRS 7 et IFRS 13, ce qui signifie que leur modèle de valorisation repose sur des données de marché observables.

5.5.6. NOTES SUR L'ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

5.5.6.1. Revenus locatifs bruts

Le chiffre d'affaires de Gecina distingue les revenus locatifs par nature du contrat de bail tandis que l'analyse sectorielle (Note 5.5.8) est basée sur l'organisation de gestion interne du Groupe.

Les loyers futurs minimaux à recevoir jusqu'à la prochaine date de résiliation possible au titre des contrats de location simple des actifs tertiaires sont les suivants :

En milliers d'euros	30/06/2017	30/06/2016
À moins d'un an	336 872	326 208
Entre 1 et 5 ans	845 104	902 617
À plus de 5 ans	254 634	341 869
TOTAL	1 436 610	1 570 694

5.5.6.2. Charges d'exploitation directes

Elles se composent :

- des charges locatives qui incombent au propriétaire, des charges liées aux travaux, des frais de contentieux éventuels ainsi que des frais liés à la gestion immobilière ;
- de la quote-part des charges locatives refacturables par nature qui restent à la charge du Groupe, essentiellement sur les locaux vacants ;
- du risque locatif constitué des dépréciations nettes majorées du montant des pertes et profits sur créances irrécouvrables de la période.

Le coût du risque locatif, qui est inclus dans les charges sur immeubles, s'élève à 0,3 million d'euros au 30 juin 2017 contre 0,2 million d'euros au 30 juin 2016.

Les charges refacturées se composent des produits locatifs liés à la refacturation aux locataires des charges leur incombant. Elles incluent au titre du 30 juin 2017, les honoraires de gestion locative et technique éventuellement facturés soit 2,3 millions d'euros (contre 2 millions d'euros au 30 juin 2016).

Comptes consolidés

En milliers d'euros	30/06/2017	30/06/2016
Autres charges externes	(39 207)	(42 750)
Impôts et taxes	(49 839)	(49 548)
Charges de personnel	(2 426)	(2 378)
Autres charges	(468)	(244)
Charges sur immeubles	(91 940)	(94 920)
Charges locatives à régulariser	25 983	23 256
Charges sur locaux vacants	(3 483)	(2 440)
Récupérations diverses	11 971	10 648
Provisions sur charges	30 853	33 748
Honoraires de gestion locative et technique	0	1 970
Charges refacturées	65 324	67 182
CHARGES D'EXPLOITATION DIRECTES NETTES	(26 616)	(27 738)

5.5.6.3. Services et autres produits nets

Ils se composent essentiellement des éléments suivants :

En milliers d'euros	30/06/2017	30/06/2016
Produits des activités de services	318	351
Reprises de subventions d'investissement	148	306
Autres produits	1 581	670
TOTAL BRUT	2 047	1 327
Charges	(444)	(416)
TOTAL NET	1 603	911

5.5.6.4. Frais de structure

Les frais de structure se décomposent ainsi :

En milliers d'euros	30/06/2017	30/06/2016
Charges de personnel	(24 580)	(24 751)
Coûts internes	2 294	2 212
Paiement en actions (IFRS 2)	(928)	(645)
Frais de gestion nets	(8 797)	(8 173)
TOTAL	(32 011)	(31 357)

Les charges de personnel se rapportent aux personnels administratifs de la société, les salaires des employés d'immeubles étant inclus dans la marge locative.

En fonction de leur nature, une partie des charges de personnel a été reclassée au compte de résultat ou au bilan le cas échéant pour un montant total de 2,3 millions d'euros au 30 juin 2017. Les charges de personnel attribuables aux cessions sont affectées en résultat de cession. Celles attribuables aux projets en développement et actions de commercialisation sont immobilisées.

Enfin, les charges de personnel attribuables aux études en cours sont comptabilisées en charges constatées d'avance.

Les paiements fondés sur des actions portent sur des options de souscription ou d'achat d'actions et actions de performance (cf. Note 5.5.9.4) et sont comptabilisés conformément à la norme IFRS 2 (cf. Note 5.5.3.7).

Les frais de gestion comprennent principalement les honoraires payés par la société et les frais de fonctionnement du siège (maintenance informatique, assurances, publicité, etc.).

5.5.6.5. Résultat de cessions

Les cessions ont représenté :

En milliers d'euros	30/06/2017	30/06/2016
Ventes en bloc	2 500	261 280
Ventes en lots	80 938	65 734
Produits de cessions	83 438	327 014
Ventes en bloc	(1 715)	(239 994)
Ventes en lots	(63 438)	(49 530)
Valeur nette comptable	(65 153)	(289 524)
Ventes en bloc	(512)	(1 912)
Ventes en lots	(3 268)	(4 695)
Frais sur ventes	(3 780)	(6 607)
Ventes en bloc	273	19 374
Ventes en lots	14 232	11 509
PLUS VALUES DE CESSIONS	14 505	30 883

Les charges de personnel directement attribuables aux cessions et dans une moindre mesure les frais de gestion enregistrés en « Résultat de cession » au titre du premier semestre 2017 sont de 0,8 million d'euros contre 1,0 million d'euros au 30 juin 2016.

5.5.6.6. Variation de valeur des immeubles

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

En milliers d'euros	31/12/2016	30/06/2017	Variation	%
Bureaux	8 300 250	8 712 380	412 130	5,0 %
Résidentiel	2 073 520	2 549 817	476 298	23,0 %
Immeubles de placement⁽¹⁾	10 373 770	11 262 197	888 428	8,6 %
Variation de valeur des projets livrés et acquisitions ⁽²⁾			88 063	
Variation de valeur des projets en cours ⁽²⁾			109 085	
Variation de valeur des actifs en vente ⁽³⁾			72 202	
Variation de valeur			1 157 778	
Travaux immobilisés sur immeubles de placement ⁽¹⁾			(15 009)	
Frais de personnel immobilisés sur immeubles de placement ⁽¹⁾			(375)	
Divers autres ⁽¹⁾			(375)	
VARIATION DE VALEUR INSCRITE AU COMPTE DE RÉSULTAT AU 30 JUIN 2017			1 142 019	
<i>(1) Variation de valeur des immeubles de placement (note 5.5.5.1.1.)</i>			872 669	
<i>(2) Variation de valeur des immeubles en restructuration (note 5.5.5.1.1.)</i>			197 148	
<i>(3) Variation de valeur des immeubles en vente (note 5.5.5.1.1.)</i>			72 202	

En application de la norme IFRS 13 (cf. Note 5.5.3.1.2), les tableaux ci-dessous détaillent, par secteur d'activité, les fourchettes des principales données d'entrée non observables (de niveau 3) utilisées par les experts immobiliers :

Secteur tertiaire	Taux de rendement	Taux d'actualisation du DCF	VLM (valeur locative de marché) en €/m ²
Paris QCA	2,75 % - 5,20 %	3,25 % - 5,50 %	440 - 800 €/m ²
Paris hors QCA	3,25 % - 7,65 %	4,00 % - 8,75 %	320 - 600 €/m ²
Paris	2,75 % - 7,65 %	3,25 % - 8,75 %	320 - 800 €/m²
1 ^{re} Couronne	3,75 % - 5,65 %	4,00 % - 6,75 %	240 - 540 €/m ²
2 ^e Couronne	6,40 % - 9,50 %	6,25 % - 11,50 %	70 - 200 €/m ²
Région Parisienne	3,75 % - 9,50 %	4,00 % - 11,50 %	70 - 540 €/m²
Province	4,00 % - 6,05 %	3,80 % - 5,95 %	200 - 260 €/m ²
TERTAIRE	2,75 % - 9,50 %	3,25 % - 11,50 %	70 - 800 €/M²

Secteur résidentiel	Prix au m ² en vente par lot en €/m ²	Taux de rendement
Paris	6 330 - 11 080 €/m ²	2,80 % - 3,80 %
1 ^{re} Couronne	4 390 - 6 590 €/m ²	3,65 % - 4,50 %
RÉSIDENTIEL	4 390 - 11 080 €/M²	2,80 % - 4,50 %

Une situation défavorable du marché immobilier pourrait avoir un impact négatif sur l'évaluation du patrimoine du Groupe, ainsi que sur le résultat opérationnel. À titre d'exemple, une baisse du marché immobilier se traduisant par une hausse de 50 points de base (0,5 %) des taux de capitalisation pourrait entraîner une baisse de la valorisation de l'ordre de 11,1 % de

l'ensemble du patrimoine immobilier (sous réserve qu'une telle baisse concernerait l'ensemble des différents segments d'activité immobilière de Gecina), soit environ 1 491 millions d'euros sur la base de la valorisation en bloc des actifs au 30 juin 2017 et aurait un impact défavorable sur le résultat consolidé de Gecina du même ordre.

Sensibilité à la variation du taux de capitalisation

Secteur	Variation du taux de capitalisation	Valorisation des actifs (en M€)	Variation des actifs (en %)	Impact sur le résultat consolidé (en M€)
Tous secteurs confondus	0,50 %	11 956	-11,1 %	(1 491)
Bureaux	0,50 %	9 158	-11,0 %	(1 136)
Résidentiel	0,50 %	2 798	-11,3 %	(355)

5.5.6.7. Frais financiers nets

Les frais financiers nets incluent notamment (i) les intérêts, coupons ou dividendes, reçus ou payés, à recevoir ou à payer, sur les actifs et passifs financiers dont les instruments financiers de couverture, (ii) des profits et pertes nets relatifs aux actifs détenus à des fins de transaction (OPCVM et autres titres

détenus dans une optique court terme), (iii) l'amortissement linéaire des primes sur option et les primes périodiques sur option, et (iv) l'amortissement linéaire des frais de mise en place des emprunts et lignes de crédit.

En milliers d'euros	30/06/2017	30/06/2016
Intérêts et frais sur emprunts bancaires	(9 590)	(11 721)
Intérêts et frais sur emprunts obligataires	(29 101)	(37 073)
Intérêts sur crédits-bails	(137)	(248)
Charges d'intérêts sur instruments de couverture	(2 821)	(625)
Autres charges financières	(26)	(0)
Pertes de conversion	(23)	(24)
Intérêts capitalisés sur projets en développement	4 942	2 143
Charges financières	(36 756)	(47 547)
Produits d'intérêts sur instruments de couverture	0	0
Autres produits financiers	114	1 003
Gains de conversion	0	307
Produits financiers	114	1 310
FRAIS FINANCIERS NETS	(36 642)	(46 237)

Le coût moyen de la dette tirée s'est élevé à 1,6 % au cours du 1^{er} semestre 2017.

5.5.6.8. Variation de valeur des instruments financiers et des dettes

La juste valeur des instruments financiers (courants et non courants) s'améliore de 9 millions d'euros.

Sur la base du portefeuille au 30 juin 2017, la variation de juste valeur du portefeuille de dérivés, consécutive à une hausse de 0,5 % des taux, serait de + 21 millions d'euros inscrits en

résultat. La variation de juste valeur pour une baisse de 0,5 % des taux serait de - 21 millions d'euros inscrits en résultat.

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

5.5.6.9. Impôts

En milliers d'euros	30/06/2017	30/06/2016
Impôt sur les bénéficiaires	0	0
Contribution additionnelle à l'IS	0	(9)
CVAE	(1 613)	(1 666)
Crédits d'impôt	22	0
Impôts récurrents	(1 591)	(1 675)
<i>Exit tax</i>	0	0
Impôts non récurrents	0	0
Crédits d'impôt	0	0
Impôts différés	0	0
TOTAL	(1 591)	(1 675)

La CFE (Cotisation Foncière des Entreprises), qui porte principalement sur le siège social, est comptabilisée en charges opérationnelles.

La CVAE (Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises) est quant à elle appréhendée comme un impôt sur le résultat.

En milliers d'euros	30/06/2017	30/06/2016
Résultat net consolidé	1 309 548	484 144
Impôts (y compris CVAE)	1 591	1 675
CVAE	(1 613)	(1 666)
Résultat avant impôts hors CVAE	1 309 526	484 153
Impôt théorique en %	34,43 %	34,43 %
Impôt théorique en valeur	450 870	166 710
Effet des différentiels de taux entre France et étranger	17	0
Effets des différences permanentes et temporaires	(414)	(875)
Sociétés mises en équivalence	0	(19)
Effet régime SIIC	(450 538)	(165 806)
Litiges fiscaux	0	0
CVAE	1 613	1 666
TOTAL	(449 322)	(165 034)
Charges d'impôts effectifs constatés	1 591	1 675
Taux effectif d'impôt	0,12 %	0,35 %

Le taux d'impôt théorique est de 34,4 % correspond au taux de droit commun de 33,3 % ainsi qu'à la contribution sociale sur l'impôt sur les sociétés de 3,3 %.

En milliers d'euros	Note	30/06/2017	30/06/2016
Résultat net consolidé	5.2.	1 309 548	484 144
Sociétés non SIIC		(1 090)	(2 569)
Résultat des sociétés mises en équivalence		0	(55)
Impôts sur les sociétés 2016		(22)	9
Résultat comptable net consolidé		1 308 436	481 528
Impôt théorique en %		34,43 %	34,43 %
EFFET RÉGIME SIIC	5.5.6.9.	450 538	165 806

5.5.6.10. Résultat net des activités abandonnées

En milliers d'euros	30/06/2017	30/06/2016
Revenus locatifs bruts	0	39 362
Charges sur immeubles	0	(4 615)
Charges refacturées	0	4 217
Revenus locatifs nets	0	38 964
Services et autres produits nets	0	80
Frais de structure	0	(381)
Excédent brut d'exploitation	0	38 663
Dépréciations nettes	0	0
Résultat de cessions	0	(14)
Variation de valeur des immeubles	0	(831)
Résultat opérationnel	0	37 818
Frais financiers nets	0	(779)
Variation de valeur des instruments financiers	0	117
Résultat avant impôts	0	37 156
Impôts	0	(222)
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	0	36 934

5.5.6.11. Résultat par action

Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net attribuable aux actionnaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période. Le résultat par action dilué est calculé en divisant le résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires par le nombre moyen

pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice ajusté des effets des instruments de capitaux propres à émettre lorsque les conditions d'émission sont remplies et de l'effet dilutif des avantages consentis aux salariés par l'attribution d'options sur actions et d'actions de performance.

	30/06/2017	30/06/2016
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère (en milliers d'euros)	1 299 260	519 643
Nombre moyen d'actions pondéré avant dilution	62 055 134	62 713 386
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, par action, non dilué (en euros)	20,94	8,29
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, après effet des titres dilutifs (en milliers d'euros)	1 299 429	519 992
Nombre moyen d'actions pondéré après dilution	62 374 189	63 251 292
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, par action, dilué (en euros)	20,83	8,22

	30/06/2017	30/06/2016
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, avant dilution (en milliers d'euros)	1 299 260	519 643
Impact de la dilution sur le résultat (effet attribution d'actions)	170	349
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, dilué (en milliers d'euros)	1 299 430	519 992
Nombre moyen d'actions pondéré avant dilution	62 055 134	62 713 386
Impact de la dilution sur le nombre moyen d'actions	319 055	537 906
Nombre moyen d'actions pondéré après dilution	62 374 189	63 251 292

	Note	30/06/2017	30/06/2016
Résultat net des activités abandonnées (en milliers d'euros)		0	36 934
Nombre moyen d'actions pondéré avant dilution		0	62 713 386
Résultat net des activités abandonnées, par action, non dilué (en euros)		0,00	0,59
Résultat net des activités abandonnées, après effet des titres dilutifs (en milliers d'euros)		0	36 934
Nombre moyen d'actions pondéré après dilution		0	63 251 292
Résultat net des activités abandonnées, par action, dilué (en euros)		0,00	0,58

5.5.7. NOTES SUR L'ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

5.5.7.1. Variation de valeur

En milliers d'euros	Note	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Variation de valeur des immeubles	5.5.5.1.1.	(1 142 019)	(532 964)	(337 259)
Variation de valeur des instruments financiers	5.2.	(9 427)	26 126	36 541
Primes et frais de rachat des emprunts obligataires			64 230	
VARIATION DE VALEUR ET FRAIS DE RACHAT DES EMPRUNTS OBLIGATAIRES		(1 151 446)	(442 607)	(300 719)

5.5.7.2. Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Actif du bilan :			
Variation Clients	1 398	11 532	9 440
Variation des autres créances ⁽¹⁾	16 249	(29 939)	35 041
Variation des Charges constatées d'avance	2 380	(2 575)	868
Total de l'actif du bilan	20 027	(20 982)	45 349
Passif du bilan :			
Variation des dépôts de garantie des locataires	1 960	(2 881)	(80)
Variation des Fournisseurs	13 838	7 504	1 299
Variation des dettes fiscales et sociales	34 091	4 162	46 000
Variation des autres dettes ⁽²⁾	4 683	(38 836)	(43 832)
Variations des produits constatées d'avance	(199)	(490)	(507)
Total du passif du bilan	54 373	(30 541)	2 880
TOTAL DE LA VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT LIÉ À L'ACTIVITÉ	34 346	(9 559)	(42 469)
(1) TVA	11 917	(36 950)	32 869
(1) Impôts	(821)	8 422	
(2) Clients créditeurs	4 306	(37 255)	(26 421)

5.5.7.3. Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles

En milliers d'euros	30/06/2017	30/06/2016
Ventes en bloc	2 500	268 405
Ventes en lots	80 938	65 734
Produits de cessions	83 438	334 139
Ventes en bloc	(512)	(1 912)
Ventes en lots	(3 268)	(4 694)
Frais sur ventes	(3 780)	(6 606)
Impacts de l'application de la norme IFRS 5	0	(7 125)
ENCAISSEMENTS LIÉS AUX CESSIONS	79 658	320 408

5.5.7.4. Incidence des variations de périmètre

Acquisitions et cessions de filiales consolidées

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Prix d'acquisition des titres	0	0	0
Trésorerie acquise	0	0	0
Acquisitions nettes de la trésorerie acquise	0	0	0
Cession des titres et remboursement des dettes	0	(1 226 880)	0
Trésorerie cédée	0	4 333	0
Cessions nettes de la trésorerie cédée	0	(1 222 547)	0
Incidence des variations de périmètre	0	(1 222 547)	0

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Cession secteur Santé	0	1 233 361	0
Frais de cession	0	(14 099)	0
Cession titres La Buire	0	3 419	0
Divers	0	(134)	0
INCIDENCE DES VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE	0	1 222 547	0

5.5.7.5. Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Actif du bilan :			
Variation des autres créances (acquéreurs d'immobilisations)	2 473	3 255	147
Passif du bilan :			
Variation des Fournisseurs immobilisations	(26 623)	(166 984)	(211 699)
VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT LIÉ AUX INVESTISSEMENTS	(29 096)	(170 239)	(211 847)

5.5.7.6. Distribution aux actionnaires de la société mère

Après le versement d'un acompte sur dividendes de 2,60 euros par action le 8 mars 2017, l'Assemblée Générale Mixte du 26 avril 2017 a approuvé la mise en paiement au titre de l'exercice de 2016 d'un dividende de 5,20 euros par action. Le solde de

2,60 euros par action restant dû a été décaissé le 7 juillet 2017. Au titre de l'exercice 2015 un dividende unitaire de 5 euros pour un montant global de 313,8 millions d'euros avait été mis en paiement.

5.5.7.7. Nouveaux emprunts et remboursements d'emprunts

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Nouveaux emprunts	2 628 305	3 352 000	1 838 241
Remboursements emprunts	(660 065)	(4 364 087)	(1 885 042)
VARIATION EMPRUNTS TFT	1 968 240	(1 012 087)	(46 801)

Variation emprunts - annexe (note 5.5.5.12.1.)

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Dettes au 30 juin 2017	5 592 316	3 640 421	4 670 383
Dettes au 31 décembre 2016	(3 640 421)	(4 761 055)	(4 761 055)
Intérêts courus 30 juin 2017	(16 700)	(35 075)	(19 999)
Intérêts courus 31 décembre 2016	35 074	66 188	66 188
Variation périmètre cession santé		79 023	
Emprunt obligataire IAS 39 au 30 juin 2017	(2 029)	(1 290)	(2 319)
Intérêts courus 2016 (santé)		(299)	
VARIATION EMPRUNTS - ANNEXE	1 968 240	(1 012 087)	(46 801)

5.5.7.8. Trésorerie de clôture

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Valeurs mobilières	46	46	6 187
Comptes courants bancaires	1 656 071	58 527	4 567
Trésorerie de Clôture	1 656 117	58 573	10 753
Trésorerie du secteur santé (IFRS 5)	0	0	(4 538)
TRÉSORERIE HORS SANTÉ (IFRS 5)	1 656 117	58 573	6 215

5.5.8. INFORMATION SECTORIELLE

Le Groupe qui n'exerce son activité que sur le territoire français (à l'exception d'une activité très réduite dans d'autres pays européens) est organisé en différents secteurs d'activité, présentés ci-après :

Compte de résultat des secteurs d'activité au 30/06/2017

En milliers d'euros	Tertiaire	Résidentiel	Résidences Étudiants	Total des activités poursuivies	Activités abandonnées	Total des secteurs
Produits d'exploitation						
Loyers tertiaire	176 416	4 205	-	180 621	-	180 621
Loyers résidentiel	2 280	50 625	-	52 905	-	52 905
Loyers santé	-	-	-	-	-	-
Loyers résidences étudiants	-	-	7 069	7 069	-	7 069
Chiffre d'affaires : loyers	178 696	54 829	7 069	240 594	-	240 594
Charges non refacturées	11 564	12 919	2 133	26 616	-	26 616
Marge locative	167 132	41 910	4 936	213 979	-	213 979
% marge locative/loyers	93,5 %	76,4 %	69,8 %	88,9 %		88,9 %
Services et autres produits nets	1 150	293	159	1 602	-	1 602
Charges de personnel				(23 214)	-	(23 214)
Frais de gestion nets				(8 797)	-	(8 797)
Excédent brut d'exploitation				183 570	0	183 570
Résultats de cessions	(376)	14 881	-	14 505	-	14 505
Variation de valeur des immeubles	594 963	540 223	6 833	1 142 019	-	1 142 019
Amortissements				(2 216)	-	(2 216)
Dépréciations nettes				476	-	476
Résultat opérationnel				1 338 354	-	1 338 354
Frais financiers nets				(36 642)	-	(36 642)
Amortissements et provisions à caractère financier				-	-	-
Variation de valeur des instruments financiers				9 427	-	9 427
Résultat net des sociétés mises en équivalence				-	-	-
Résultat avant impôts				1 311 139	-	1 311 139
Impôts				(1 591)	-	(1 591)
Résultat net consolidé attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle				(10 288)	-	(10 288)
Résultat net consolidé attribuable aux propriétaires de la société mère				1 299 260	-	1 299 260
Actifs et passifs par secteurs au 30 juin 2017						
Patrimoine brut (hors siège)	10 135 343	2 871 215	281 298	13 287 855	-	13 287 855
- dont acquisitions	66 500	-	-	66 500	-	66 500
- dont immeubles en vente	14 260	540 333	0	554 593	-	554 593
Montants dus par les locataires	118 906	12 111	959	131 976	-	131 976
Provisions locataires	(3 639)	(6 671)	(488)	(10 799)	-	(10 799)
Dépôts de garantie reçus des locataires	39 511	10 358	1 393	51 261	-	51 261

Données incluant les effets de l'interprétation IFRIC 21 (taxes prélevées par une autorité publique).

Compte de résultat des secteurs d'activité au 30/06/2016

En milliers d'euros	Tertiaire	Résidentiel	Résidences Étudiants	Total des activités poursuivies	Activités abandonnées	Total des secteurs
Produits d'exploitation						
Loyers tertiaire	192 333	4 041	-	196 374	-	196 374
Loyers résidentiel	2 585	53 498	-	56 083	-	56 083
Loyers santé	-	-	-	-	39 362	39 362
Loyers résidences étudiants	-	-	7 022	7 022	-	7 022
Chiffre d'affaires : loyers	194 918	57 540	7 022	259 480	39 362	298 842
Charges non refacturées	13 059	12 618	2 061	27 738	398	28 136
Marge locative	181 859	44 922	4 961	231 742	38 964	270 706
% marge locative/loyers	93,3 %	78,1 %	70,6 %	89,3 %	99,0 %	90,6 %
Services et autres produits nets	530	381	(1)	911	80	991
Charges de personnel				(23 184)	-	(23 184)
Frais de gestion nets				(8 173)	(381)	(8 554)
Excédent brut d'exploitation				201 296	38 663	239 959
Résultats de cessions	19 313	11 570	0	30 883	(14)	30 869
Variation de valeur des immeubles	298 940	38 471	(151)	337 260	(831)	336 429
Amortissements				(2 384)	-	(2 384)
Dépréciations nettes				1 486	-	1 486
Résultat opérationnel				568 541	37 818	606 359
Frais financiers nets				(46 237)	(779)	(47 016)
Amortissements et provisions à caractère financier				-	-	-
Variation de valeur des instruments financiers				(36 541)	117	(36 424)
Résultat net des sociétés mises en équivalence				56	-	56
Résultat avant impôts				485 819	37 156	522 975
Impôts				(1 675)	(222)	(1 897)
Résultat net consolidé attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle				(1 435)		(1 435)
Résultat net consolidé attribuable aux propriétaires de la société mère				482 709	36 934	519 643
Actifs et passifs par secteurs au 30 juin 2016						
Patrimoine brut (hors siège)	9 004 523	2 431 635	234 437	11 670 596	1 293 016	12 963 612
- dont acquisitions	60 045	-	-	60 045	-	60 045
- dont immeubles en vente	-	495 565	-	495 565	1 293 016	1 788 581
Montants dus par les locataires	104 405	13 985	1 151	119 540	3 831	123 371
Provisions locataires	(4 177)	(7 107)	(448)	(11 732)	-	(11 732)
Dépôts de garantie reçus des locataires	40 933	10 872	1 312	53 117	1 015	54 132

Données incluant les effets de l'interprétation IFRIC 21 (taxes prélevées par une autorité publique).

5.5.9. AUTRES ÉLÉMENTS D'INFORMATION

5.5.9.1. Actionnariat du Groupe

Au 30 juin 2017, l'actionnariat de la société Gecina est composé ainsi :

	Nombre de titres	%
Ivanhoé Cambridge	14 529 973	22,91 %
Crédit Agricole Assurances - Predica	8 349 232	13,16 %
Norges Bank	6 139 377	9,68 %
Autres institutionnels résidents	3 913 282	6,17 %
Actionnaires individuels	2 593 198	4,09 %
Actionnaires non résidents	25 711 950	40,53 %
Actions propres	2 197 628	3,46 %
TOTAL	63 434 640	100,00 %

5.5.9.2. Parties liées

Un mandat co-exclusif de vente d'un immeuble situé à Neuilly-sur-Seine (Hauts-de-Seine) a été conclu en mai 2011 entre la société Locare, filiale de Gecina et la société Resico, filiale de la société Predica, actionnaire et administrateur de la Société. À ce titre, Locare a facturé la somme de 27 milliers d'euros pour le premier semestre 2017.

La société Bami Newco a fait l'objet d'une procédure collective ouverte en juin 2013. Gecina et SIF Espagne ont déclaré leurs créances dans le cadre de cette procédure de dépôt de bilan.

La société Bami Newco n'est ni consolidée ni mise en équivalence par Gecina, le Groupe n'exerçant pas de contrôle sur cette entité, ni d'influence notable.

En décembre 2014, le Tribunal espagnol a prononcé l'ouverture de la phase de liquidation judiciaire de Bami Newco à la demande de cette dernière. Gecina et SIF Espagne contestent les conditions d'ouverture de cette phase de liquidation (cf. point 5.5.5.13).

Suite à une offre déposée par le créancier privilégié de Bami Newco, le Juge des faillites espagnol a autorisé, en juin 2015, une procédure de vente des actifs immobiliers de Bami Newco. Malgré les différents recours déposés par certains créanciers, dont Gecina et SIF Espagne, le Juge des faillites espagnol a, par ordonnance ferme et définitive de fin juillet 2015, autorisé la vente des actifs immobiliers au créancier privilégié de Bami Newco.

Courant novembre 2015, le plan de liquidation a été adressé aux parties et est en cours d'exécution par le liquidateur judiciaire. Ce plan fait ressortir un passif largement supérieur à l'actif restant de Bami Newco, confirmant ainsi qu'il est peu probable pour Gecina et SIF Espagne de récupérer leurs créances qualifiées de subordonnées. Le 22 janvier 2016 Gecina et SIF Espagne ont déposé des conclusions en vue de demander la qualification de faillite frauduleuse et la responsabilité des administrateurs de droit et de fait de Bami Newco et continuent de faire valoir leurs droits et défendre leurs intérêts dans cette procédure.

Le 14 décembre 2007, Gecina avait avancé la somme de 9,85 millions d'euros à Bami Newco, dans le cadre de l'acquisition par le groupe Gecina d'un terrain à Madrid. Cette convention a fait l'objet d'une approbation par l'Assemblée Générale des actionnaires du 22 avril 2008. Suite aux remboursements intervenus, le solde de cette avance, de 2,7 millions d'euros, a fait l'objet, par jugement du 10 septembre 2012, d'une condamnation de Bami Newco à rembourser SIF Espagne. Bami Newco a fait appel de ce jugement. Par un arrêt en date du 18 janvier 2013, la Cour d'Appel de Madrid a confirmé le jugement du 10 septembre 2012. La créance qui en résulte a été déclarée dans le cadre de la procédure de dépôt de bilan de Bami Newco.

Une caution solidaire de 5 millions d'euros impliquant SIF Espagne a été accordée à FCC Construcción dans le cadre de la réalisation par Bami Newco d'un siège social à Madrid pour le compte de FCC Construcción. Cette dernière a demandé judiciairement, en Espagne, le paiement de cette caution. Le 12 septembre 2014, la Cour d'appel de Madrid a condamné Bami Newco et ses garants (les sociétés SIF Espagne et Inmopark 92 Alicante) à payer, solidairement, à FCC Construcción, la somme de 5 millions d'euros en principal, ainsi que les intérêts de retard et les coûts de procédure.

En novembre 2014, FCC Construcción a demandé l'exécution de l'arrêt précité à l'encontre de SIF Espagne qui a effectué le paiement correspondant. Bami Newco et SIF Espagne se sont pourvues en cassation mais leur pourvoi a été rejeté par arrêt du 11 janvier 2017, rendant ainsi l'arrêt d'appel ferme et définitif. La provision correspondante de 5 millions d'euros a fait l'objet d'une reprise dans les comptes de SIF Espagne et une créance a été constatée envers Bami Newco et Inmopark 92 Alicante à l'actif du bilan, immédiatement dépréciée du fait de la situation financière de ces deux sociétés et des procédures de dépôt de bilan les concernant. Les déclarations de créances qui en résultent ont été régularisées dans les procédures de dépôt de bilan des sociétés Bami Newco et Inmopark 92 Alicante.

Comptes consolidés

La société a en outre été informée en 2012 de l'existence de plusieurs garanties accordées par SIF Espagne, alors représentée par M. Joaquín Rivero :

- le 14 janvier 2010, au titre du remboursement par Bami Newco d'un crédit conclu le même jour, dans le cadre d'un renouvellement, auprès de Caja Castilla la Mancha, pour un montant en principal de 9 millions d'euros et ce, avec la société Inmopark 92 Alicante, également actionnaire de Bami Newco et contrôlée par M. Joaquín Rivero. Par un paiement de 5,2 millions d'euros au profit de Caja Castilla la Mancha, effectué en juin 2012, la société a soldé définitivement l'aval consenti au profit de Bami Newco. SIF Espagne a demandé le remboursement du paiement de 5,2 millions d'euros à Bami Newco ; cette créance a été déclarée dans le cadre de la procédure de dépôt de bilan de Bami Newco. Elle reste intégralement dépréciée au bilan consolidé de Gecina ;
- le 13 novembre 2009, au titre du remboursement par Bami Newco de facilités de crédit consenties, jusqu'au 13 novembre 2019, par Banco Popular pour des montants en principal de respectivement 3,3 millions d'euros et 1,5 million d'euros. La créance conditionnelle qui en résulte a été déclarée dans le cadre de la procédure de dépôt de bilan de Bami Newco. Par un courrier du 17 juin 2014, Banco Popular a appelé l'une des deux garanties et a demandé à SIF Espagne le paiement de la somme de 3 millions d'euros. En juin 2016, MHB Bank a réclamé le paiement de cette garantie en qualité de cessionnaire de celle-ci. La Société a étudié et analysé ce dossier et considère qu'elle n'est pas tenue, à ce jour, de procéder au paiement.

Dans le cadre du projet d'acquisition, par Gecina, des actions et des titres donnant accès au capital de la société Eurosic, Gecina a conclu, le 20 juin 2017 les trois conventions suivantes :

- un contrat d'achat d'actions d'Eurosic a été conclu avec Predica dans le cadre de l'acquisition de blocs d'actions auprès des principaux actionnaires d'Eurosic pour un montant total de 449 millions d'euros ;
- un engagement d'apport a été conclu entre Predica et Gecina aux termes duquel Predica s'engage à apporter le solde des actions d'Eurosic qu'elle détient et qui n'ont pas été cédées à Gecina dans le cadre du contrat d'achat d'actions mentionné précédemment, soit 1 099 807 actions d'Eurosic, à la branche échange de l'offre publique ;
- un protocole d'accord a été conclu entre Gecina et Eurosic ayant notamment pour objet d'organiser les modalités et conditions de la coopération des deux sociétés.

Compte tenu notamment des liens actionnariaux entre Predica et Gecina, ces conventions ont été approuvées à l'unanimité par le Conseil d'Administration de Gecina du 20 juin 2017 (à l'exception de Predica qui n'a pas pris part au vote conformément à la procédure des conventions réglementées et au règlement intérieur du Conseil d'Administration). Ces conventions seront soumises à l'approbation de la prochaine Assemblée Générale des actionnaires dans le cadre de la procédure des conventions réglementées.

5.5.9.3. Effectifs du groupe

Effectif moyen	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Cadres	191	194	193
Employés et agents de maîtrise	166	166	164
Personnel d'immeubles	70	76	76
TOTAL	427	436	433

5.5.9.4. Options de souscription ou d'achat d'actions et actions de performance

Options de souscription ou d'achat d'actions

Date d'attribution	Date de départ d'exercice des options	Nombre d'options consenties	Prix de souscription ou d'achat	Solde à lever au 31 décembre 2016	Options levées en 2017	Options annulées, expirées ou transférées en 2017	Solde à lever au 30/06/2017	Durée de vie restante résiduelle (en années)
13/12/2007	13/12/2009	230 260	103,52 €	38 040	17 450		20 590	0,5
18/12/2008	18/12/2010	331 875	36,80 €	35 868			35 868	1,5
16/04/2010	16/04/2012	252 123	78,08 €	59 790			59 790	2,8
27/12/2010	27/12/2012	210 650	83,55 €	88 260		506	87 754	3,5

Actions de performance

Date d'attribution	Date d'acquisition	Nombre d'actions consenties	Cours au jour de l'attribution	Solde au 31/12/2016	Actions acquises en 2017	Actions annulées en 2017	Solde au 30/06/2017
19/02/2015	19/02/2018	58 120	116,45 €	55 740		966	54 774
21/04/2016	21/04/2019	60 990	125,00 €	59 690		2 411	57 279
21/07/2016	21/04/2019	3 000	128,65 €	3 000			3 000

5.5.9.5. Rémunération des organes d'administration et de Direction

La rémunération des organes de direction concerne les mandataires sociaux de Gecina.

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016
Avantages à court terme	2 562	1 390
Avantages postérieurs à l'emploi	N.A	N.A
Avantages à long terme	N.A	N.A
Indemnités de fin de contrat (plafond pour 100 % des critères)	N.A	N.A
Paie en action	N.A	300

5.5.9.6. Litiges

Chacun des litiges connus, dans lesquels Gecina ou des sociétés du Groupe sont impliquées, a fait l'objet d'un examen à la date d'arrêté des comptes et les provisions jugées nécessaires ont, le cas échéant, été constituées pour couvrir les risques estimés (voir également la Note 5.5.5.13. de l'annexe aux Comptes consolidés).

Les principaux litiges dans lesquels le groupe Gecina est impliqué sont décrits ci-après :

5.5.9.6.1. Litiges devant les juridictions pénales

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

- En 2009, une plainte visant notamment certaines des opérations concernant l'ancien Président du Conseil d'Administration de Gecina, Monsieur Joaquín Rivero, a été déposée en France.

La société a apporté son concours complet aux investigations et s'est constituée partie civile en 2010 afin de veiller à la protection de ses intérêts. Le Juge d'instruction, Monsieur Van Ruymbeke, a, au cours de l'instruction, ordonné la saisie des sommes représentant les dividendes dus à Monsieur Joaquín Rivero et aux sociétés qu'il contrôlait en vertu des Assemblées Générales des 17 avril 2012 et 18 avril 2013 (environ 87 millions d'euros). Monsieur Joaquín Rivero a été renvoyé devant le Tribunal Correctionnel pour divers chefs en conséquence de la plainte précitée et, par jugement du 11 mars 2015, il a été condamné pour abus de biens sociaux et blanchiment d'abus de biens sociaux à une peine de quatre ans d'emprisonnement, dont un an avec sursis. Il a par ailleurs été condamné à verser environ 209 millions d'euros à Gecina à titre de dommages-intérêts et à une amende de 375 000 euros. Le Tribunal a prononcé la confiscation de la totalité des sommes saisies au cours de l'instruction (environ 87 millions d'euros).

Le Tribunal a également indiqué qu'une partie des dommages-intérêts devrait être versée directement par l'AGRASC à Gecina par priorité sur les biens ayant fait l'objet d'une peine de confiscation, dont elle a eu la gestion et à cette hauteur.

Monsieur Joaquín Rivero a enfin été relaxé des chefs de non-déclaration de franchissement de seuil et diffusion d'informations fausses ou trompeuses. Les parties ayant fait appel de cette décision, la décision n'est pas exécutoire.

Monsieur Joaquín Rivero est décédé le 18 septembre 2016. Par arrêt du 22 mars 2017, la Cour d'appel de Paris a notamment constaté l'extinction de l'action publique à l'encontre de M. Joaquín Rivero suite à son décès, et la poursuite de l'action civile de Gecina à l'encontre des ayants droit de ce dernier. Gecina continue donc de défendre ses droits dans le cadre de la procédure d'appel en cours.

Le 28 octobre 2016 la Cour de cassation a prononcé la déchéance du pourvoi formé par Monsieur Joaquín Rivero et les sociétés qu'il contrôlait à l'encontre de l'arrêt de la Cour d'appel de Paris du 8 décembre 2014 qui avait confirmé la saisie des dividendes (environ 43 millions d'euros) leur revenant au titre de l'exercice 2012 en vertu de l'Assemblée Générale du 18 avril 2013.

Suite au jugement du 11 mars 2015, Gecina a procédé à la saisie conservatoire des 8 839 actions détenues à titre personnel par Monsieur Joaquín Rivero et des dividendes 2014 et 2015 qui y sont attachés.

- Le 11 septembre 2014, l'établissement bancaire espagnol Abanca a sollicité le versement, par Gecina, de 63 millions d'euros en vertu de lettres d'engagements de garantie qui auraient été signées en 2008 et 2009, par Monsieur Joaquín Rivero, ancien dirigeant de Gecina.

Gecina, qui n'avait pas connaissance de ces lettres d'engagements, a considéré, après échange avec ses conseils, qu'elles traduisent un montage frauduleux car s'inscrivant en violation de son intérêt social et des règles et procédures applicables.

Pour ces raisons, Gecina a indiqué à Abanca qu'elle contestait lui devoir la somme réclamée et qu'elle n'entendait, en conséquence, donner aucune suite à sa réclamation. Le 24 octobre 2014, la société a déposé une plainte pénale en France contre Monsieur Joaquín Rivero et toute autre personne complice ou co-auteur, notamment pour abus de pouvoirs au titre de ces lettres d'engagements. Abanca a quant à elle assigné Gecina devant le Tribunal de première Instance de Madrid, qui s'est déclaré incompétent par décision du 10 juin 2016 (cf. point 5.5.9.6.2.).

- Le 16 juillet 2012, la société a été informée par l'établissement bancaire Banco de Valencia de l'existence de quatre billets à ordre, émis en 2007 et en 2009, d'un montant total de 140 millions d'euros, au nom pour trois d'entre eux de « Gecina S.A. Succursal en España » et pour l'un d'entre eux de Gecina S.A., en faveur d'une société espagnole dénommée Arlette Dome SL.

Cette dernière aurait transmis les billets à ordre précités à Banco de Valencia en garantie de prêts accordés par cette entité bancaire.

Après vérifications, la société a constaté qu'elle ne possédait aucune information concernant ces prétendus billets à ordre ou concernant d'éventuelles relations d'affaires avec la société Arlette Dome SL qui auraient pu justifier leur émission. Ayant également constaté l'existence d'indices tendant à faire apparaître le caractère frauduleux de leur émission si celle-ci devait être confirmée, la société a déposé une plainte pénale à cet égard auprès des autorités espagnoles compétentes. Suite à une série de décisions et recours, Gecina a été reconnue en qualité de partie civile le 19 avril 2016 devant la Cour Nationale, où la société continue de faire valoir ses droits. Aucune provision n'a été constituée à ce titre.

5.5.9.6.2. Litiges devant les juridictions civiles et commerciales

- L'établissement bancaire espagnol Abanca, après avoir sollicité le versement, par Gecina, de 63 millions d'euros (dont 48,7 millions d'euros en principal) en vertu de lettres d'engagements de garantie qui auraient été signées en 2008 et 2009 par Monsieur Joaquín Rivero, ancien dirigeant de Gecina (cf. point 5.5.9.6.1.), a fait délivrer à Gecina une assignation à comparaître par devant le Tribunal de première Instance de Madrid en vue d'obtenir le paiement des sommes réclamées.

Gecina conteste les demandes d'Abanca, fait valoir ses droits et défend ses intérêts dans le cadre de cette procédure. Le 10 juin 2016, le Tribunal de première instance de Madrid s'est déclaré incompétent pour connaître du litige. Le 14 juillet 2016, Abanca a fait appel de cette décision. Par décision du 4 juillet 2017, la Cour d'appel de Madrid a déclaré les tribunaux espagnols compétents. La procédure au fond se poursuit devant le tribunal de première instance de Madrid. Gecina a par ailleurs déposé une plainte pénale en France contre Monsieur Joaquín Rivero et toute autre personne complice ou co-auteur, notamment pour abus de pouvoirs au titre de lettres d'engagements invoquées par Abanca (cf. point 5.5.9.6.1.).

Aucune provision n'a été comptabilisée à ce titre.

- La société Bami Newco a fait l'objet d'une procédure collective ouverte en juin 2013. Gecina et SIF Espagne ont déclaré leurs créances dans le cadre de cette procédure de dépôt de bilan.

En décembre 2014, le Tribunal espagnol a prononcé l'ouverture de la phase de liquidation judiciaire de Bami Newco à la demande de cette dernière. Gecina et SIF Espagne contestent les conditions d'ouverture de cette phase de liquidation. Suite à une offre déposée par le créancier privilégié de Bami Newco, le Juge des faillites espagnol a autorisé, en juin 2015, une procédure de vente des actifs immobiliers de Bami Newco. Malgré les différents recours déposés par certains créanciers, dont Gecina et SIF Espagne, le Juge des faillites espagnol a, par ordonnance ferme et définitive de fin juillet 2015, autorisé la vente des actifs immobiliers au créancier privilégié de Bami Newco. Courant novembre 2015, le plan de liquidation a été adressé aux parties. Ce plan fait ressortir un passif largement supérieur à l'actif restant de Bami Newco, confirmant ainsi qu'il est peu probable pour Gecina et SIF Espagne de récupérer leurs créances qualifiées de subordonnées. Le 22 janvier 2016 Gecina

et SIF Espagne ont déposé des conclusions en vue de demander la qualification de faillite frauduleuse et la responsabilité des administrateurs de droit et de fait de Bami Newco.

Gecina et SIF Espagne continuent de faire valoir leurs droits et défendent leurs intérêts dans cette procédure.

- La société espagnole Bamolo, à laquelle Gecina avait consenti en 2007 un prêt de 59 millions d'euros, arrivé à échéance en octobre 2010, s'est déclarée en cessation des paiements en 2011. Gecina a déclaré sa créance relative à ce prêt au passif de la procédure espagnole. Ayant pris connaissance d'un prêt concomitant au prêt Gecina, consenti par Bamolo, pour un montant équivalent, à une société dénommée Eusko Levantear Eraikuntzak II (ELE), également en cessation des paiements, Gecina fait valoir ses droits et défend ses intérêts dans le cadre de ces deux procédures de faillite. Suite à l'ouverture de la phase de liquidation de la société Bamolo, le 10 mars 2015 Gecina a déposé, devant les tribunaux espagnols, une demande en responsabilité contre les administrateurs de droit et de fait de la société Bamolo, dont Monsieur Joaquín Rivero, pour faillite frauduleuse. La procédure suit son cours.
- Une caution solidaire de 5 millions d'euros impliquant SIF Espagne a été accordée à FCC Construcción dans le cadre de la réalisation par Bami Newco d'un siège social à Madrid pour le compte de FCC Construcción. Cette dernière a demandé judiciairement, en Espagne, le paiement de cette caution. Le 12 septembre 2014, la Cour d'appel de Madrid a condamné Bami Newco et ses garants (les sociétés SIF Espagne et Inmopark 92 Alicante) à payer, solidairement, à FCC Construcción, la somme de 5 millions d'euros en principal, ainsi que les intérêts de retard et les coûts de procédure.

En novembre 2014, FCC Construcción a demandé l'exécution de l'arrêt précité à l'encontre de SIF Espagne qui a effectué le paiement correspondant. Bami Newco et SIF Espagne se sont pourvues en cassation, mais leur pourvoi a été rejeté par arrêt du 11 janvier 2017, rendant ainsi l'arrêt d'appel ferme et définitif. La provision correspondante de 5 millions d'euros a fait l'objet d'une reprise dans les comptes de SIF Espagne et une créance a été constatée envers Bami Newco et Inmopark 92 Alicante, à l'actif du bilan, immédiatement dépréciée du fait de la situation financière de ces deux sociétés et des procédures de dépôt de bilan les concernant.

Les déclarations de créances qui en résultent ont été régularisées dans les procédures de dépôt de bilan des sociétés Bami Newco et Inmopark 92 Alicante.

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

5.5.9.7. Événements postérieurs à la date d'arrêté

Le 4 juillet 2017, Gecina a finalisé l'acquisition à La Défense, d'un immeuble de bureaux d'une surface totale de 10 500 m², sur la base d'un rendement net immédiat de l'ordre de 5,7 %, pour une valeur de 78,5 M€ hors droits.

Direction Générale et Conseil d'Administration

6.1. DIRECTION GÉNÉRALE	64
6.2. CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	64
6.2.1. Conseil d'Administration.....	64
6.2.2. Comités du Conseil d'Administration.....	65

6.1. DIRECTION GÉNÉRALE

La Direction Générale est assurée par Mme Méka Brunel, nommée par le Conseil d'Administration du 6 janvier 2017 en qualité de Directrice Générale, en remplacement de M. Philippe Depoux. Mme Méka Brunel demeure administratrice.

Le Conseil d'Administration est quant à lui présidé par M. Bernard Michel.

6.2. CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La composition du Conseil d'Administration et des Comités du Conseil d'Administration a fait l'objet de modifications au cours du premier semestre 2017. Elle se répartit désormais comme suit.

6.2.1. CONSEIL D'ADMINISTRATION

Au 30 juin 2017, le Conseil d'Administration de Gecina est composé des 10 membres suivants, dont 50% d'administrateurs indépendants et 50% de femmes :

- M. Bernard Michel, Président du Conseil d'Administration ;
- Mme Méka Brunel, Administratrice Directrice Générale ;
- Mme Isabelle Courville ⁽¹⁾ ;
- Mme Laurence Danon ⁽¹⁾ ;

- Mme Dominique Dudan ⁽¹⁾ ;
- M. Claude Gendron ;
- Ivanhoé Cambridge Inc., représentée par M. William Tresham ;
- M. Jacques-Yves Nicol ⁽¹⁾ ;
- Predica, représentée par M. Jean-Jacques Duchamp ;
- Mme Inès Reinmann Topper ⁽¹⁾.

Au cours du premier semestre 2017, les mouvements suivants sont intervenus dans la composition du Conseil d'Administration :

Nom de l'administrateur	Renouvellement	Nomination	Départ	Commentaires
M. Rafael Gonzalez de la Cueva			X	Arrivée à son terme du mandat d'administrateur à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du 26 avril 2017.
Mme Laurence Danon ⁽²⁾		X		Nomination par l'Assemblée Générale Annuelle du 26 avril 2017 pour une durée de quatre années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020.
Ivanhoé Cambridge Inc., représentée par M. William Tresham	X			Renouvellement par l'Assemblée Générale Annuelle du 26 avril 2017 pour une durée de quatre années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Il est précisé que le nombre de salariés de la société et de ses filiales étant inférieur aux seuils fixés par l'article L. 225-27-1 du Code de commerce, le Conseil d'Administration ne comporte pas d'administrateur représentant les salariés.

En revanche, conformément à l'article L.2323-62 du Code du travail, des membres du Comité d'Entreprise assistent, avec voix consultative, aux réunions du Conseil d'Administration.

(1) Administrateur indépendant.

(2) Laurence Danon intègre l'école Normale Supérieure Paris en 1977. Elle est alors agrégée de sciences physiques en 1980. Après deux années de recherche dans les laboratoires du CNRS, elle entre à l'École Nationale Supérieure des Mines en 1981 et en sort Ingénieur du Corps des Mines en 1984. Après cinq années au ministère de l'Industrie et à la Direction des Hydrocarbures, Laurence Danon entre dans le groupe ELF en 1989.

De 1989 à 2001, elle occupe différents postes dans la branche Chimie du Groupe TOTAL FINA ELF dont en particulier, entre 1996 et 2001, en tant que Directeur Général de BOSTIK, n°2 mondial des adhésifs.

En 2001, Laurence Danon est nommée PDG du Printemps et membre du Conseil exécutif de PPR (KERING). Après le repositionnement du Printemps et la cession réussie en 2007, elle rejoint le monde de la Finance. D'abord de 2007 à 2013 comme Présidente du Directoire d'Edmond de Rothschild Corporate Finance puis à partir de 2013 en tant que Présidente de la banque d'affaires Leonardo & Co. SAS (filiale du groupe italien Banca Leonardo). Suite à la cession de Leonardo & Co. SAS à NATIXIS en 2015, elle se consacre à son family office, PRIMROSE SAS.

Laurence Danon est Administratrice de la société Amundi depuis 2015 et Présidente du Comité Stratégique. Elle est également membre du Conseil d'Administration de TF1 depuis 2010 dont elle préside le Comité d'Audit. Elle est par ailleurs, depuis avril 2017, Administratrice du Groupe Bruxelles Lambert. D'autre part, elle a été membre d'autres Conseils d'administration de sociétés, telles que la société anglaise Diageo de 2006 à 2015, Plastic Omnium (2003-2010), Experian Plc (2007-2010), Rhodia (2008-2011) et du Conseil de Surveillance de BPCE (2009-2013) dont elle présidait le Comité de Nomination et Rémunération.

Par ailleurs, Laurence Danon a été Présidente de Commissions au Medef de 2005 à 2013.

De 2000 à 2003, elle a été Présidente du Conseil d'Administration de l'École des Mines de Nantes et, entre 2004 et 2006, Présidente de la Fondation de l'École Normale Supérieure Paris.

6.2.2. COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'Administration, réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du 26 avril 2017, s'est prononcé sur la composition de ses Comités. La composition des Comités est détaillée ci-après.

Comités	Composition au 30 juin 2017	Commentaires
Comité Stratégique et d'Investissement (précédemment dénommé « Comité stratégique »)	4 membres : <ul style="list-style-type: none"> - Ivanhoé Cambridge Inc, représentée par M. William Tresham, Président du Comité - Mme Méka Brunel - M. Bernard Michel - Predica, représentée par M. Jean-Jacques Duchamp 	<p>Le Conseil d'Administration du 26 avril 2017, réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du même jour, a décidé de :</p> <ul style="list-style-type: none"> - renommer le Comité Stratégique en Comité Stratégique et d'Investissement - supprimer la voix prépondérante du Président de ce Comité - nommer Ivanhoé Cambridge Inc., représentée par M. William Tresham, en qualité de Président du Comité, en remplacement de M. Bernard Michel, qui en demeure membre.
Comité d'Audit et des Risques	6 membres, dont 4 indépendants : <ul style="list-style-type: none"> - M. Jacques-Yves Nicol, Président du Comité ⁽¹⁾ - Mme Isabelle Courville ⁽¹⁾ - Mme Dominique Dudan ⁽¹⁾ - M. Claude Gendron - Predica, représentée par M. Jean-Jacques Duchamp - Mme Inès Reinmann Toper ⁽¹⁾ <p>Aucun dirigeant mandataire social.</p> <p>Le Président dispose d'une voix prépondérante en cas de partage de voix.</p>	<p>Concomitamment à sa nomination en qualité de Directrice Générale de la société le 6 janvier 2017, Mme Méka Brunel a démissionné de ses fonctions de membre du Comité d'Audit et des Risques.</p> <p>Le Conseil d'Administration du 26 avril 2017, réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du même jour, a décidé de nommer Mme Inès Reinmann Toper et M. Claude Gendron en qualité de membres de ce Comité pour une durée indéterminée qui n'excédera pas celle de leur mandat d'administrateur.</p>
Comité de Gouvernance, Nominations et Rémunérations	3 membres, dont 2 indépendants : <ul style="list-style-type: none"> - Mme Inès Reinmann Toper, Présidente du Comité ⁽¹⁾ - Mme Laurence Danon ⁽¹⁾ - M. Claude Gendron <p>Aucun dirigeant mandataire social.</p> <p>Le Président dispose d'une voix prépondérante en cas de partage de voix.</p>	<p>Le Conseil d'Administration du 26 avril 2017, réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle du même jour, a décidé de nommer Mme Laurence Danon en qualité de membre de ce Comité, pour une durée indéterminée qui n'excédera pas celle de son mandat d'administrateur. Mme Laurence Danon remplace M. Rafael Gonzalez de la Cueva, dont le mandat d'administrateur arrivait à échéance à l'issue de ladite Assemblée Générale.</p>

(1) Administrateur indépendant.

Projet d'acquisition d'Eurosic

7.1. PRÉSENTATION DU PROJET D'ACQUISITION D'EUROSIC	67
7.1.1. Le Protocole d'Accord	68
7.1.2. Acquisition des Blocs	68
7.1.3. Engagements d'Apport	70
7.1.4. Cessions des Actifs de Diversification	70
7.1.5. Offre Publique	70
7.2. INTÉRÊT STRATÉGIQUE DU PROJET D'ACQUISITION D'EUROSIC	71
7.3. MODALITÉS DE FINANCEMENT DU PROJET D'ACQUISITION D'EUROSIC	72
7.3.1. Convention de crédit relais	72
7.3.2. Émission obligataire	72
7.3.3. Augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires	73
7.3.4. Synthèse du financement	73
7.4. FACTEURS DE RISQUE LIÉS À L'ACQUISITION D'EUROSIC	73
7.4.1. L'Acquisition d'Eurosic pourrait générer des revenus moins importants que prévus	73
7.4.2. Le Groupe n'a eu que des échanges limités avec Eurosic et pourrait enregistrer des charges de restructuration ou des pertes de valeur résultant de passifs hérités d'Eurosic ou d'autres passifs ou difficultés que le Groupe découvrirait après l'Acquisition d'Eurosic	73
7.4.3. L'information financière pro forma n'est pas une indication du résultat futur de l'ensemble consolidé résultant de l'Acquisition d'Eurosic	74
7.4.4. La réalisation de l'Acquisition d'Eurosic reste soumise à la satisfaction de plusieurs conditions suspensives ou à la renonciation des parties à celles-ci, et la non-réalisation ou la réalisation tardive de ces conditions pourrait avoir un impact défavorable sur l'acquisition envisagée et le Groupe	74
7.4.5. Certains contrats de financements d'Eurosic contiennent des clauses de changement de contrôle	74

7.1. PRÉSENTATION DU PROJET D'ACQUISITION D'EUROSIC

Présentation synthétique de l'Opération

Gecina a annoncé le 21 juin 2017, après approbation à l'unanimité de son Conseil d'Administration, son projet d'acquisition de l'ensemble des titres d'Eurosic. Cette opération amicale est soutenue par les 6 principaux actionnaires d'Eurosic (représentant 94,8 % du capital⁽¹⁾) via la conclusion de contrats fermes⁽²⁾ d'Acquisition des Blocs (tel que ce terme est défini ci-après) (représentant 85,3 % du capital⁽³⁾) permettant la prise de contrôle d'Eurosic à court terme et d'engagements d'apport à la branche titres de l'Offre Publique (tel que ce terme est défini ci-après) (représentant 9,5 % du capital⁽⁴⁾) qui sera déposée après l'Acquisition des Blocs. Le projet d'acquisition d'Eurosic constitue une accélération majeure du développement de Gecina en renforçant son positionnement de spécialiste du bureau prime à Paris, premier marché immobilier d'Europe continentale. Il s'inscrit en parfaite adéquation avec la stratégie de création de valeur de l'entreprise.

Dans ce cadre, un protocole d'accord a été conclu entre la Société et Eurosic (le « **Protocole d'Accord** »), le 20 juin 2017, ayant notamment pour objet d'organiser les modalités et les conditions de la coopération des deux sociétés dans le cadre de l'Opération (tel que ce terme est défini ci-après).

Parallèlement, les discussions intervenues entre la Société, d'une part, et les principaux actionnaires d'Eurosic, d'autre part, ont abouti à la signature, le 20 juin 2017, de contrats d'achat de valeurs mobilières relatifs à l'Acquisition des Blocs (telle que plus amplement décrite à la Section 7.1.2) aux termes desquels la Société, sous réserve de la réalisation des Conditions Suspensives (tel que ce terme est défini ci-après) ou de la renonciation à celles-ci, le cas échéant, acquerra en numéraire un nombre total d'actions d'Eurosic de 38 122 108 représentant 77,16 % du capital⁽⁵⁾ de cette dernière et 17 126 902 OSRA (tel que ce terme est défini ci-après). Le même jour, concomitamment à la conclusion des contrats d'achat de valeurs mobilières, certains des principaux actionnaires d'Eurosic ont conclu avec la Société des Engagements d'Apport (tel que ce terme

est défini ci-après) à l'offre publique obligatoire (telle que plus amplement décrite à la Section 7.1.5) qui sera initiée par la Société à l'issue de la réalisation effective de l'Acquisition des Blocs (tel que ce terme est défini ci-après). Les Engagements d'Apport portent sur un total de 6 138 778 actions Eurosic, soit 12,43 %⁽⁶⁾ du capital d'Eurosic au 20 juin 2017.

Par ailleurs, à l'issue de la réalisation effective de l'Acquisition des Blocs (tel que ce terme est défini ci-après) par la Société il est prévu que (i) Eurosic procède aux Cessions des Actifs de Diversification (tel que ce terme est défini ci-après) à Batipart Immo Europe S.à.r.l. (ou à toute filiale de cette dernière qu'elle se substituerait et dont elle resterait garante des obligations), ces Actifs de Diversification (tel que ce terme est défini ci-après) ne correspondant pas à la stratégie poursuivie par la Société ; et (ii) la Société lance une Offre Publique (tel que ce terme est défini ci-après) sur Eurosic.

Enfin, afin de sécuriser le financement de l'acquisition des actions et des titres donnant accès au capital d'Eurosic, la Société a conclu une convention de crédit relais qui a déjà été partiellement refinancée sur le marché obligataire (pour plus de détail le lecteur est invité à se référer à la Section 7.3.) et dont le solde a vocation à être refinancé par le produit d'une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription, le solde du prix d'acquisition d'Eurosic étant financé par la trésorerie disponible de la Société et/ou les concours bancaires dont elle dispose (le « **Financement** ») (pour plus de détail le lecteur est invité à se référer à la Section 7.3).

L'Acquisition des Blocs, les Cessions des Actifs de Diversification, l'Offre Publique, les Engagements d'Apport, le Protocole d'Accord (tels que ces termes sont définis ci-après) et le Financement sont ci-après désignés l'« **Opération** ».

Il est précisé que le comité d'entreprise de la Société a été informé de l'Opération et a rendu le 20 juin 2017 un avis favorable sur l'Opération.

(1) Sur une base 100 % diluée des obligations subordonnées remboursables en actions, hors autocontrôle, soit un total de 64 732 509 actions.

(2) Batipart (75 % en numéraire et 25 % en titres), Covéa (100 % en numéraire), Predica (90 % en numéraire et 10 % en titres), ACM (100 % en numéraire), Debiopharm (90 % en numéraire et 10 % en titres), et Latricogne (48 % en numéraire et 52 % en titres).

(3) Sur une base 100 % diluée des obligations subordonnées remboursables en actions, hors autocontrôle, soit un total de 64 732 509 actions.

(4) Sur une base 100 % diluée des obligations subordonnées remboursables en actions, hors autocontrôle, soit un total de 64 732 509 actions.

(5) Capital social au 20 juin 2017 sur une base non diluée.

(6) Capital social au 20 juin 2017 sur une base non diluée.

Calendrier indicatif synthétique de l'Opération

20 juin 2017	- Signature du Protocole d'Accord - Signature des contrats d'achat de valeurs mobilières sous Conditions Suspensives - Signatures des Engagements d'Apport à l'Offre Publique sous condition suspensive - Signature de la convention de crédit relais
27 juin 2017	- Annonce par la Société d'une émission obligataire d'un montant de 1,5 milliard d'euros
30 juin 2017	- Règlement-livraison de l'émission obligataire
Août 2017 (sous réserve de la levée des Conditions Suspensives, principalement l'autorisation de l'Opération par l'Autorité de la concurrence et les conclusions sans réserve de l'expert indépendant)	- Réalisation de l'Acquisition des Blocs - Cessions des Actifs de Diversification
Août / octobre 2017	- Réalisation de l'Offre Publique et apport des actions Eurosic conformément aux Engagements d'Apport

7.1.1. LE PROTOCOLE D'ACCORD

Le Protocole d'Accord a été conclu le 20 juin 2017 entre la Société et Eurosic. Il détaille les termes et conditions de la coopération entre les deux sociétés jusqu'à la réalisation de l'Opération et notamment :

- l'engagement de la Société, sous condition de la réalisation préalable de l'Acquisition des Blocs (tel que ce terme est défini ci-après), de déposer le projet d'Offre Publique (tel que ce terme est défini ci-après) au plus tard le 30 octobre 2017 ;
- les principaux termes et conditions de l'Offre Publique (tel que ce terme est défini ci-après) ;
- l'engagement de la Société de proposer aux bénéficiaires d'attribution d'actions gratuites d'Eurosic un mécanisme de liquidité ;
- l'engagement d'Eurosic de gestion dans le cours normal des affaires, sous réserve de certaines exceptions concernant des

opérations en cours, jusqu'à la réalisation de l'Acquisition des Blocs (tel que ce terme est défini ci-après) ;

- l'engagement d'Eurosic de ne pas apporter à l'Offre Publique (tel que ce terme est défini ci-après) les 2 162 375 actions auto-détenues qu'elle détient à la date du Protocole ; et
- l'engagement de collaboration d'Eurosic avec la Société dans le cadre notamment (i) des relations avec l'Autorité de la concurrence française, (ii) de la gestion des clauses de changement de contrôle contenues dans certains contrats conclus par Eurosic et/ou ses filiales et qui seraient déclenchées par l'Opération, (iii) des relations avec l'expert indépendant, (iv) des relations avec l'AMF et (v) de la préparation des documents liés à l'Offre Publique (tel que ce terme est défini ci-après).

7.1.2. ACQUISITION DES BLOCS

Les discussions intervenues entre la Société, d'une part, et les principaux actionnaires d'Eurosic, d'autre part, ont abouti à la signature, le 20 juin 2017 :

- d'un contrat d'achat de valeurs mobilières conclu entre la Société et Batipart Immo Europe S.à.r.l. (« **Batipart** ») aux termes duquel la Société, sous réserve de la réalisation des Conditions Suspensives (tel que ce terme est défini ci-après) ou de la renonciation à celles-ci, le cas échéant, acquerra en numéraire (i) 7 861 926 actions sur les 11 528 031 actions d'Eurosic détenues par Batipart et (ii) l'intégralité des obligations subordonnées remboursables en actions émises par Eurosic en juin 2015 (les « **OSRA 2015** ») détenues par Batipart, soit 3 280 158 OSRA 2015 (l'« **Acquisition Batipart** ») ;
- d'un contrat d'achat de valeurs mobilières conclu entre la Société et ACM Vie SA et ACM Vie SAM (ensemble, les « **ACM** ») aux termes duquel la Société, sous réserve de la réalisation des Conditions Suspensives (tel que ce terme est défini ci-après) ou de la renonciation à celles-ci, le cas échéant, acquerra en numéraire (i) l'intégralité des 8 356 215

actions d'Eurosic détenues par les ACM et (ii) l'intégralité des OSRA 2015 détenues par les ACM, soit 839 160 OSRA 2015 (l'« **Acquisition ACM** ») ;

- d'un contrat d'achat de valeurs mobilières conclu entre la Société et Prédica, Pacifica, Spirica et La Médicale de France (ensemble, « **Prédica** ») aux termes duquel la Société, sous réserve de la réalisation des Conditions Suspensives (tel que ce terme est défini ci-après) ou de la renonciation à celles-ci, le cas échéant, acquerra en numéraire (i) 7 940 230 actions sur les 9 040 037 actions d'Eurosic détenues par Prédica et (ii) l'intégralité des OSRA 2015 détenues par Prédica, soit 1 958 041 OSRA 2015 (l'« **Acquisition Prédica** ») ;
- d'un contrat d'achat d'actions conclu entre la Société et Debiopharm Holding SA (« **Debiopharm** ») aux termes duquel la Société, sous réserve de la réalisation des Conditions Suspensives (tel que ce terme est défini ci-après) ou de la renonciation à celles-ci, le cas échéant, acquerra en numéraire 2 455 794 actions sur les 2 728 660 actions d'Eurosic détenues par Debiopharm (l'« **Acquisition Debiopharm** ») ;
- d'un contrat d'achat d'actions avec Latricogne SCI

(« **Latricogne** ») aux termes duquel la Société, sous réserve de la réalisation des Conditions Suspensives (tel que ce terme est défini ci-après) ou de la renonciation à celles-ci, le cas échéant, acquerra en numéraire 1 000 000 actions sur les 2 100 000 actions d'Eurosic détenues par Latricogne (l'« **Acquisition Latricogne** ») ; et

- d'un contrat d'achat de valeurs mobilières avec GMF Vie, MMA Vie, MAAF Vie, MAAF Assurances et GMF Assurances (ensemble, « **Covéa** ») aux termes duquel la Société, sous réserve de la réalisation des Conditions Suspensives (tel que ce terme est défini ci-après) ou de la renonciation à celles-ci, le cas échéant, acquerra en numéraire (i) l'intégralité des 10 507 943 actions d'Eurosic détenues par Covéa et (ii) l'intégralité des obligations subordonnées remboursables en actions émises par Eurosic en septembre et novembre 2016 (les « **OSRA 2016** », ensemble avec les OSRA 2015, les « **OSRA** ») détenues par Covéa, soit 2 325 183 OSRA 2015 et 8 724 360 OSRA 2016 (l'« **Acquisition Covéa** », ensemble avec l'Acquisition Batipart, l'Acquisition ACM, l'Acquisition Prédica, l'Acquisition Latricogne et l'Acquisition Debiopharm, l'« **Acquisition des Blocs** »).

Le prix d'acquisition des titres en numéraire auprès des principaux actionnaires d'Eurosic est de 51,0 euros par action (coupon attaché) et par OSRA (coupon des OSRA 2015 payable le 29 juin 2017 détaché et coupon des OSRA 2016 payable pro rata temporis jusqu'à la Date de Réalisation de l'Acquisition des Blocs), sous réserve de cas d'ajustements prévus dans chacun des contrats d'Acquisition des Blocs.

Le prix offert représente une prime de 2,5 % sur la valorisation hors droits et une décote de 1,5 % sur la valorisation de droits inclus du patrimoine d'Eurosic, telle qu'anticipée à fin juin 2017, soit en hausse d'environ 325 millions d'euros sur la base des rapports préliminaires des experts d'Eurosic et une prime de 5,6 % sur l'ANR ajusté⁽¹⁾. La parité proposée dans le cadre de l'Offre Publique d'échange prend en compte la revalorisation du

patrimoine de Gecina de l'ordre de + 1,1 milliard d'euros⁽²⁾, telle qu'anticipée à fin juin 2017 sur la base des rapports préliminaires des experts de Gecina et confirmée depuis sur la base des rapports définitifs.

Les contrats d'achat de valeurs mobilières conclus dans le cadre de l'Acquisition des Blocs sont toutefois soumis à la réalisation ou à la renonciation, le cas échéant, de certaines conditions suspensives (les « **Conditions Suspensives** ») parmi lesquelles figurent (i) l'obtention de l'autorisation de l'Autorité de la concurrence française de la prise de contrôle d'Eurosic par la Société, (ii) l'obtention du consentement à l'Opération de certaines des parties à certains pactes conclus par Eurosic qui sont impactés par l'Opération, (iii) la confirmation sans réserve, par l'expert indépendant, du caractère équitable des termes des Cessions des Actifs de Diversification et l'absence de rupture de l'égalité des actionnaires d'Eurosic, et du caractère équitable des termes de l'Offre Publique (en ce compris l'éventuel retrait obligatoire), (iv) l'acquisition concomitante effective par la Société de blocs d'actions représentant au moins 50,1 % du capital d'Eurosic, (v) l'approbation par le conseil d'administration d'Eurosic des conclusions du rapport de l'expert indépendant et de la confirmation du soutien à l'Opération annoncé par le conseil d'administration d'Eurosic lors de sa réunion du 20 juin 2017.

Chacun des contrats d'achat de valeurs mobilières prévoit que si les Conditions Suspensives ne sont pas satisfaites ou réputées satisfaites du fait de la renonciation à tout ou partie des dites Conditions Suspensives par la ou les parties concernées au plus tard le 30 octobre 2017, le jour ouvré suivant, le contrat d'achat de valeurs mobilières concerné sera automatiquement caduc sans indemnité de part et d'autre, sauf en cas de manquement par l'une des parties à ses obligations au titre du contrat d'achat de valeurs mobilières concerné.

À ce jour aucune des Conditions Suspensives n'a été satisfaite ou levée.

Tableau récapitulatif de l'Acquisition des Blocs

Identité des actionnaires Eurosic vendeurs	Nombre de titres d'Eurosic faisant l'objet de l'Acquisition des Blocs	
	Actions	OSRA
Batipart	7 861 926	3 280 158
ACM	8 356 215	839 160
Prédica	7 940 230	1 958 041
Latricogne	1 000 000	-
Debiopharm	2 455 794	-
Covéa	10 507 943	11 049 543
TOTAL	38 122 108	17 126 902
	(SOIT 77,16 % DU CAPITAL D'EUROSIC AU 20 JUIN 2017 SUR UNE BASE NON DILUÉE)	

(1) ANR Triple Net EPRA au 31 décembre 2016 ex dividende (42,0 euros par action), avec prise en compte du cash-flow estimé du premier semestre (+ 1,3 euro par action) et de la revalorisation du portefeuille sur la base d'éléments fournis par Eurosic contenus dans les rapports préliminaires des experts désignés par Eurosic (+ 5,0 euros par action).

(2) 5,2 % de hausse sur le portefeuille bureaux et 25,6 % de hausse sur le portefeuille résidentiel à périmètre constant.

7.1.3. ENGAGEMENTS D'APPORT

Concomitamment à la conclusion des contrats d'achat de valeurs mobilières relatifs à l'Acquisition des Blocs, Batipart, Debiopharm, Prédica et Latricogne ont conclu avec la Société, le 20 juin 2017, des engagements d'apport à l'Offre Publique aux termes desquels lesdits actionnaires se sont engagés, sous certaines conditions, à apporter à la branche échange de l'Offre Publique le solde des actions d'Eurosic qu'ils détiennent respectivement et qui n'aurait pas été cédé dans le cadre de l'Acquisition des Blocs.

Ainsi :

- Batipart a conclu avec la Société un engagement d'apport du solde des actions d'Eurosic qu'elle détient et qui ne sera pas cédé à la Société dans le cadre de l'Acquisition Batipart, soit 3 666 105 actions d'Eurosic, à la branche échange de l'Offre Publique (l' « **Engagement d'Apport Batipart** ») ;
- Prédica a conclu avec la Société un engagement d'apport du solde des actions d'Eurosic qu'elle détient et qui ne sera pas cédé à la Société dans le cadre de l'Acquisition Prédica, soit 1 099 807 actions d'Eurosic, à la branche échange de

l'Offre Publique (l' « **Engagement d'Apport Prédica** ») ;

- Latricogne a conclu avec la Société un engagement d'apport du solde des actions d'Eurosic qu'elle détient et qui ne sera pas cédé à la Société dans le cadre de l'Acquisition Latricogne, soit 1 100 000 actions d'Eurosic, à la branche échange de l'Offre Publique (l' « **Engagement d'Apport Latricogne** ») ; et
- Debiopharm a conclu avec la Société un engagement d'apport du solde des actions d'Eurosic qu'elle détient et qui ne sera pas cédé à la Société dans le cadre de l'Acquisition Debiopharm, soit 272 866 actions d'Eurosic, à la branche échange de l'Offre Publique (l' « **Engagement d'Apport Debiopharm** ») et ensemble avec l'Engagement d'Apport Batipart, l'Engagement d'Apport Prédica, l'Engagement d'Apport Latricogne, l'Engagement d'Apport Debiopharm, les « Engagements d'Apport »).

Ces Engagements d'Apport sont soumis à la condition suspensive du dépôt de l'Offre Publique par la Société au plus tard le 30 octobre 2017. Ils portent sur un total de 6 138 778 actions Eurosic, soit 12,43 % du capital d'Eurosic au 20 juin 2017.

Tableau récapitulatif des Engagements d'Apport

Identité des actionnaires Eurosic apporteurs	Nombre d'actions d'Eurosic faisant l'objet d'Engagements d'Apport
Batipart	3 666 105
Prédica	1 099 807
Latricogne	1 100 000
Debiopharm	272 866
TOTAL	6 138 778
(SOIT 12,43 % DU CAPITAL D'EUROSIC AU 20 JUIN 2017 SUR UNE BASE NON DILUÉE)	

7.1.4. CESSIONS DES ACTIFS DE DIVERSIFICATION

Aux termes du contrat d'achat de valeurs mobilières conclu entre Batipart et la Société, il est prévu qu'Eurosic cède à Batipart (ou à toute filiale de cette dernière qu'elle se substituerait et dont elle resterait garante des obligations) l'intégralité de ses participations dans (i) Eurosic Lagune (« **Lagune** »), (ii) Eurosic Investment Spain Socimi SA (« **EIS** »), (iii) Eurosic Management Spain SL (« **EMS** ») et (iv) la SNC Nature Hébergements 1 (« **SNC NH** », ensemble avec Lagune, EIS et EMS, les « **Actifs de Diversification** ») (les « **Cessions des Actifs de Diversification** »). Batipart s'est engagée à conclure, à la date de réalisation effective de l'Acquisition des Blocs (la « **Date de Réalisation** »), les contrats de vente relatifs aux Cessions des Actifs de Diversification.

Le prix de cession total des Actifs de Diversification convenu entre les parties est de 462 800 001 euros, réparti de la manière suivante entre les Actifs de Diversification : (i) 370 979 000 euros pour la participation dans Lagune, (ii) 78 642 000 euros pour la participation dans EIS, (iii) 1 euro pour la participation dans EMS, et (iv) 13 179 000 euros pour la participation dans SNC NH, sous réserve d'ajustements prévus par le contrat d'achat de valeurs mobilières conclu entre Batipart et la Société (le « **Prix de Cession des Actifs de Diversification** »). Le Prix de Cession des Actifs de Diversification a été calculé sur la base de la même prime implicite sur la valeur du portefeuille que celle offerte par la Société et prend en compte les droits de mutation qui seront supportés par Batipart.

7.1.5. OFFRE PUBLIQUE

À l'issue de la réalisation effective de l'Acquisition des Blocs par la Société il est prévu que la Société lance une offre publique obligatoire visant la totalité du capital et des titres donnant accès au capital et aux droits de vote d'Eurosic non encore détenus par la Société à cette date (l' « **Offre Publique** »).

Il est envisagé que cette Offre Publique comprenne une branche en numéraire (offre publique d'achat) sur la base d'un prix par action d'Eurosic (coupon attaché) ou OSRA (coupon d'intérêt des OSRA 2015 attaché, le coupon d'intérêt des OSRA 2015 ayant été payé le 29 juin 2017 ; coupon d'intérêt des OSRA 2016

détaché le coupon d'intérêt des OSRA 2016 devant être payé le 26 septembre 2017) de 51 euros et une branche d'échange en actions (offre publique d'échange) sur la base d'une parité de 7 actions de la Société (coupon attaché, le solde du dividende de 2,60 € par action au titre l'année 2016 ayant été détaché le 5 juillet 2017) pour 20 actions d'Eurosic (coupon attaché) ou OSRA (coupon d'intérêt des OSRA 2015 attaché, le coupon d'intérêt des OSRA 2015 ayant été payé le 29 juin 2017 ; coupon d'intérêt des OSRA 2016 détaché le coupon d'intérêt des OSRA 2016 devant être payé le 26 septembre 2017), étant précisé que cette parité sera notamment ajustée lors de l'Offre Publique pour tenir compte de l'impact de l'augmentation de capital envisagée de la Société et dans les cas décrits ci-après.

Il est précisé que :

- le prix d'achat par action d'Eurosic remise dans le cadre de l'Offre Publique sera réduit d'un montant égal à tout dividende ou toute autre distribution par action détaché par Eurosic avant la date de règlement livraison de l'Offre Publique et la parité d'échange de l'Offre Publique sera ajustée de manière

corrélative. Le prix d'achat par OSRA 2015 ou par OSRA 2016 sera réduit d'un montant égal à tout dividende ou toute autre distribution par action détaché par la Société avant la date de règlement livraison de l'Offre Publique, pour autant que ce dividende ou cette distribution ait donné lieu à un ajustement des termes et conditions des OSRA 2015 ou des OSRA 2016 destiné à préserver les droits économiques des porteurs d'OSRA 2015 ou d'OSRA 2016 et la parité d'échange de l'Offre Publique sera ajustée corrélativement.

- le prix d'achat ou la parité par action, par OSRA 2015 ou par OSRA 2016 seront également ajustés pour tenir compte et neutraliser les modifications pouvant affecter les actions, les OSRA 2015 ou les OSRA 2016 intervenant avant la date de règlement-livraison de l'Offre Publique (par exemple, en cas de division du nominal des actions, regroupement d'actions, distribution d'actions gratuites au titre des actions ou toute autre opération sur le capital d'Eurosic) ou pouvant affecter la parité d'échange, par exemple en cas d'opération sur les capitaux propres d'Eurosic ou de la Société.

7.2. INTÉRÊT STRATÉGIQUE DU PROJET D'ACQUISITION D'EUROSIC

Eurosic est une Société d'Investissement Immobilier Cotée (SIIC) qui est cotée sur le marché réglementé Euronext à Paris (compartiment A). Eurosic a déposé son document de référence 2016 auprès de l'Autorité des marchés financiers le 7 avril 2017 sous le numéro D.17-0355.

Le projet d'acquisition d'Eurosic constitue une accélération majeure du développement de Gecina en renforçant son positionnement de spécialiste du bureau prime à Paris, premier marché immobilier d'Europe continentale. Il s'inscrit en parfaite adéquation avec la stratégie de création de valeur de l'entreprise. La nouvelle organisation de Gecina mise en œuvre à compter de juillet, articulée autour de deux branches d'activité, bureau et résidentielle, permettra d'intégrer rapidement les équipes opérationnelles d'Eurosic.

Eurosic représente un patrimoine valorisé à 6,2 milliards d'euros⁽¹⁾ majoritairement composé d'actifs de bureaux prime et situé principalement à Paris et dans le Croissant Ouest. Le nouvel ensemble atteint 19,5 milliards d'euros de patrimoine total (en ce compris le pipeline des développements engagés), ce qui en fait la 4^e foncière européenne. Avec 15,5 milliards d'euros de patrimoine de bureaux, Gecina renforce son leadership en tant que première foncière européenne de bureaux.

L'offre de Gecina valorise le portefeuille de bureaux d'Eurosic à Paris à environ 9 900 euros/ m² et le portefeuille de bureaux d'Eurosic à Paris et en région parisienne à environ 6 600 euros/m². Cette acquisition reflète un rendement moyen implicite estimé à environ 5,1 % pour le portefeuille bureaux.

Le pipeline des développements engagés combiné s'élèvera à 2,5 milliards d'euros. Il sera précommercialisé à hauteur de 44 %⁽²⁾ offrant ainsi au Groupe un potentiel additionnel de création de valeur et de croissance de son cashflow dans les années à venir.

Par ailleurs, cette Opération permettra à Gecina d'accélérer la stratégie de rotation de son portefeuille immobilier, avec un minimum de 1,2 milliard d'euros de cessions⁽³⁾ qui devraient être réalisées dans les douze mois. En conséquence, le ratio de LTV sera maintenu en deçà de 40 %. Des cessions supplémentaires de 1 milliard d'euros pourraient être envisagées en fonction des conditions de marché.

L'Opération se traduira par un élargissement du flottant de Gecina de près de 10 %⁽⁴⁾ et sera relative à hauteur de 10 % en Résultat Récurrent Net par action en année pleine. Elle renforcera le positionnement du Groupe en matière d'immobilier de bureaux urbain, notamment à Paris et sera en parfaite adéquation avec les critères d'investissement du Groupe. À l'issue de cette Opération et des cessions envisagées, le poids du bureau devrait être supérieur à 80 % et la part des bureaux situés dans Paris devrait excéder 60 %. Les actionnaires de Gecina bénéficieront du fort potentiel de création de valeur de l'Opération, tant d'un point de vue immobilier, opérationnel que financier, avec une relation immédiate attendue de 10 % du Résultat Net Récurrent par action en année pleine⁽⁵⁾. L'Opération sera neutre en ANR sur la base de la valorisation actif par actif réalisée par Gecina.

(1) Sur la base du prix offert à 51,0 euros par action, hors portefeuille de diversification d'Eurosic cédé à Batipart.

(2) Y compris les négociations aujourd'hui en cours de finalisation.

(3) Hors cession du portefeuille de diversification d'Eurosic cédé à Batipart.

(4) Flottant passant de 51 % à environ 55 %, après augmentation de capital avec DPS et apport à la branche titres de l'offre publique obligatoire.

(5) Sur la base de la guidance 2017 de Gecina, après augmentation de capital et 1,2 milliard d'euros de cessions à court terme.

L'Opération s'accompagnera également d'une réduction des frais de structure d'Eurosic de 12 millions d'euros transférés à Batipart dans le cadre de la cession des activités de diversification et de 5 à 10 millions d'euros de synergies potentielles additionnelles par année pour l'entité combinée.

Le pipeline de développement d'Eurosic, estimé à 1,0 milliard d'euros, dont 11 projets dans le bureau à Paris, viendra également compléter avantageusement celui de Gecina, et offrira au groupe un potentiel additionnel de création de valeur dans les années à venir. Le pipeline de projets engagés combiné sera porté à environ 2,5 milliards d'euros avec un rendement attendu d'environ 6 %.

7.3. MODALITÉS DE FINANCEMENT DU PROJET D'ACQUISITION D'EUROSIC

Afin de sécuriser le financement du projet d'Acquisition d'Eurosic, la Société a conclu une convention de crédit relais qui a été partiellement refinancée sur le marché obligataire et qui a vocation à être également refinancée par le produit d'une

augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription. La Société utilisera également 400 millions d'euros de lignes de crédit existantes disponibles⁽¹⁾.

7.3.1. CONVENTION DE CRÉDIT RELAIS

Le 20 juin 2017, la Société a conclu avec Morgan Stanley Bank International Limited une convention de crédit relais composée d'une ligne à terme d'un montant total maximum de 2,5 milliards d'euros utilisable par tirages pendant 6 mois suivant la date de signature. Ce crédit qui pourra être syndiqué permet le financement de l'acquisition des actions et des OSRA (le cas échéant) détenues par Batipart, Covéa, les ACM, Debiopharm, Crédit Agricole Assurances et Latricogne dans Eurosic. Il a une maturité initiale d'un an pouvant être prolongée par deux périodes de six mois sur option de la Société.

Le 30 juin 2017, ce crédit relais a été annulé à hauteur d'un montant de 1,5 milliard d'euros correspondant aux produits de l'émission obligataire réalisée le même jour (voir Section 7.3.2), la ligne à terme utilisable étant ainsi réduite à 1,0 milliard d'euros. Il est prévu que ce crédit relais soit également annulé à due concurrence du produit net de l'augmentation de capital.

7.3.2. ÉMISSION OBLIGATAIRE

Le 23 février 2017, le Conseil d'administration a autorisé l'émission d'obligations par la Société.

Le Conseil d'administration du 20 juin 2017 a décidé de porter le montant nominal maximum d'émission fixé initialement à un milliard d'euros (1 000 000 000 €) à deux milliards cinq cent millions d'euros (2 500 000 000 €) pour l'émission d'obligations ou toutes autres valeurs mobilières représentatives de créances sur la Société quelles que soient leurs maturités, ce montant pouvant être augmenté d'un montant nominal maximum de cinq cent millions d'euros (500 000 000 €) additionnels pour l'émission d'obligations ou toutes autres valeurs mobilières représentatives de créances sur la Société ayant une maturité initiale inférieure ou égale à vingt-quatre (24) mois.

Le Conseil d'administration du 20 juin 2017 a également notamment autorisé à l'unanimité, la Société à augmenter la taille de son programme d'Euro Medium Term Notes (EMTN) fixée initialement à un montant d'émission de quatre milliards (4 000 000 000) d'euros maximum pour le porter à huit milliards (8 000 000 000) d'euros maximum.

Le 26 juin 2017, la Société a reçu le visa de l'AMF sur le supplément n°1 au prospectus de base du programme EMTN.

Ce supplément permet notamment d'intégrer les événements récents relatifs au Groupe ainsi que d'augmenter la taille du programme EMTN à huit milliards (8 000 000 000) d'euros, conformément à l'autorisation du Conseil d'administration du 20 juin 2017.

Le 27 juin 2017, la Société a annoncé une émission obligataire d'un montant total de 1,5 milliard d'euros composée de trois séries d'obligations sénior émises dans le cadre de son programme EMTN et cotées sur Euronext. Les modalités financières de cette émission sont les suivantes : une série d'obligations d'un montant total de 500 millions d'euros portant intérêts au taux variable indexé sur l'Euribor 3 mois augmenté d'une marge de 0,38 % et arrivant à échéance en juin 2022 ; une série d'obligations d'un montant total de 500 millions d'euros portant intérêts au taux fixe de 1,375 % et arrivant à échéance le 30 juin 2027 ; et une série d'obligations d'un montant total de 500 millions d'euros portant intérêts au taux fixe de 2,0 % et arrivant à échéance le 30 juin 2032. Le règlement-livraison de cette émission a eu lieu le 30 juin 2017. Les produits de cette émission seront affectés au paiement d'une partie du prix d'acquisition d'Eurosic et ont permis d'annuler à due concurrence le contrat de crédit relais (voir Section 7.3.1).

(1) En supposant un apport des minoritaires à 50 % à la branche titres et à 50 % à la branche numéraire de l'Offre Publique.

7.3.3. AUGMENTATION DE CAPITAL AVEC MAINTIEN DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION DES ACTIONNAIRES

La Société a annoncé le 21 juin 2017 son intention de financer une partie du prix d'acquisition d'Eurosic par le produit d'une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription de 1 milliard d'euros.

L'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription devra faire l'objet d'un prospectus visé par l'Autorité des marchés financiers.

7.3.4. SYNTHÈSE DU FINANCEMENT

Au 17 juillet 2017, le financement du projet d'Acquisition d'Eurosic est sécurisé de la façon suivante :

Source de financement	Montant disponible
Emission obligataire (voir Section 7.3.2)	1,5 milliard
Lignes de crédit existantes	0,4 milliard ⁽¹⁾
Convention de crédit relais ⁽²⁾ (voir Section 7.3.1)	1,0 milliard
TOTAL	2,9 MILLIARDS

(1) En supposant un apport des minoritaires à 50 % à la branche titres et à 50 % à la branche numéraire de l'Offre Publique.

(2) La convention de crédit relais a vocation à être annulée à due concurrence du produit net de l'augmentation de capital mentionnée à la Section 7.3.3.

Le montant de l'Acquisition d'Eurosic est de 2,9 milliards d'euros⁽¹⁾.

7.4. FACTEURS DE RISQUE LIÉS À L'ACQUISITION D'EUROSIC

Les principaux facteurs de risque propres à l'Acquisition d'Eurosic figurent ci-après.

7.4.1. L'ACQUISITION D'EUROSIC POURRAIT GÉNÉRER DES REVENUS MOINS IMPORTANTS QUE PRÉVUS

Le succès à terme de l'Acquisition d'Eurosic dépendra de la capacité du Groupe à intégrer Eurosic au sein de son activité de manière efficace. Elle dépendra également notamment de la capacité du Groupe à tirer profit de l'expertise d'Eurosic afin de réaliser les résultats attendus de l'entité combinée.

Des difficultés rencontrées dans le cadre de l'intégration d'Eurosic pourrait entraîner des bénéfices ou un chiffre d'affaires moins élevés que prévus, ce qui pourrait avoir un impact négatif significatif sur l'activité du Groupe, ses résultats, sa situation financière ou sa capacité à atteindre ses objectifs.

7.4.2. LE GROUPE N'A EU QUE DES ÉCHANGES LIMITÉS AVEC EUROSIC ET POURRAIT ENREGISTRER DES CHARGES DE RESTRUCTURATION OU DES PERTES DE VALEUR RÉSULTANT DE PASSIFS HÉRITÉS D'EUROSIC OU D'AUTRES PASSIFS OU DIFFICULTÉS QUE LE GROUPE DÉCOUVRIRAIT APRÈS L'ACQUISITION D'EUROSIC

Afin de déterminer la valeur du Groupe Eurosic (et donc le prix offert), le Groupe s'est appuyé (sans vérification) sur l'information publique qu'Eurosic, en tant que société cotée, a rendu publique et sur des échanges limités avec le Groupe Eurosic. Aucune assurance ne peut être donnée sur le fait que ces échanges aient permis d'identifier ou évaluer correctement tous les problèmes, risques, difficultés ou passifs éventuels significatifs liés au Groupe Eurosic ou sur le fait que d'autres facteurs de risque échappant au contrôle du Groupe ne surviendront à l'avenir. En cas de non-identification de problèmes, risques,

difficultés ou passifs éventuels significatifs, le Groupe pourrait être conduit à déprécier ou à sortir de son bilan des actifs, à restructurer ses opérations, passer des dépréciations ou à supporter d'autres coûts qui pourraient être enregistrés en pertes. L'ensemble de ces éléments pourrait conduire à une performance opérationnelle plus faible qu'anticipée à l'origine ou engendrer des difficultés supplémentaires dans l'intégration du Groupe Eurosic au sein du Groupe, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la capacité du Groupe à réaliser ses objectifs et sur sa situation financière.

(1) En supposant un apport des minoritaires à 50 % à la branche titres et à 50 % à la branche numéraire de l'Offre Publique.

7.4.3. L'INFORMATION FINANCIÈRE PRO FORMA N'EST PAS UNE INDICATION DU RÉSULTAT FUTUR DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ RÉSULTANT DE L'ACQUISITION D'EUROSIC

Lors de la préparation de l'information financière *pro forma* contenue dans l'actualisation n°1 du Document de référence 2016, le Groupe a retraité les informations financières historiques, en particulier sur l'écart d'acquisition historique comptabilisé par Eurosic au 31 décembre 2016 et sur la valeur des actifs immobiliers d'Eurosic au 31 décembre 2016, sur le fondement des informations actuellement disponibles et de certaines hypothèses que l'équipe dirigeante considère comme raisonnables afin de refléter, sur une base *pro forma*, (i) l'impact de l'Acquisition d'Eurosic, et (ii) les modalités de financement de l'Acquisition d'Eurosic. Les estimations et

hypothèses sous-jacentes à l'information financière *pro forma* pourraient différer significativement des résultats réels du Groupe. Par conséquent, l'information financière *pro forma* est fournie uniquement à titre illustratif et ne reflète ni les résultats qui auraient été effectivement réalisés si les opérations visées ci-dessus s'étaient produites à la date prévue ou lors des périodes considérées, ni les performances futures du Groupe. En outre, l'information financière *pro forma* ne reflète pas l'impact de tout autre évènement que ceux discutés dans l'information financière *pro forma* non auditée et les notes y étant relatives.

7.4.4. LA RÉALISATION DE L'ACQUISITION D'EUROSIC RESTE SOUMISE À LA SATISFACTION DE PLUSIEURS CONDITIONS SUSPENSIVES OU À LA RENONCIATION DES PARTIES À CELLES-CI, ET LA NON-RÉALISATION OU LA RÉALISATION TARDIVE DE CES CONDITIONS POURRAIT AVOIR UN IMPACT DÉFAVORABLE SUR L'ACQUISITION ENVISAGÉE ET LE GROUPE

L'Acquisition de 94,8 % du capital social d'Eurosic (sur une base entièrement diluée), telle que décrite au présent Chapitre, est soumise à la satisfaction de Conditions Suspensives ou à la renonciation à celles-ci. Aucune assurance ne peut être donnée quant à la réalisation de l'ensemble des conditions suspensives, et en particulier quant à l'obtention de l'ensemble des autorisations ou à leur obtention dans des conditions

favorables pour le Groupe. L'absence ou le retard dans la levée de l'une des conditions suspensives, ou l'imposition de conditions ou d'obligations pénalisantes pour le Groupe pourrait entraîner la non-réalisation de l'acquisition ou avoir un impact négatif sur cette dernière, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les activités du Groupe, sa situation financière ou ses résultats d'exploitation.

7.4.5. CERTAINS CONTRATS DE FINANCEMENTS D'EUROSIC CONTIENNENT DES CLAUSES DE CHANGEMENT DE CONTRÔLE

Certains contrats de financement d'Eurosic contiennent des clauses de changement de contrôle qui prévoient que les prêteurs ou porteurs d'obligations puissent demander le remboursement anticipé du crédit en cas de changement de contrôle. Étant donné que l'acquisition d'Eurosic déclencherait un changement de contrôle d'Eurosic, des renonciations des prêteurs et des porteurs d'obligations doivent être obtenues.

Si la Société et Eurosic ne parviennent pas à obtenir de telles renonciations et que les prêteurs ou les porteurs d'obligations demandent le remboursement anticipé, le Groupe devra sécuriser d'autres sources de financements pour financer les remboursements, ces nouveaux financements pourraient ne pas avoir de termes comparables aux financements existants.

Conception et réalisation :

sequoia
 makheia

Gecina

14-16, rue des Capucines - 75002 Paris - Tél. : + 33 (0) 1 40 40 50 50
Adresse postale : 16, rue des Capucines - 75084 Paris Cedex 02
www.gecina.fr

