



Résultats au 30 juin 2023

Des succès opérationnels et stratégiques dans un environnement en évolution Guidance 2023 revue à la hausse

- Croissance du Résultat Récurrent Net par action (part du Groupe) de +7,5% (+4,5% en 2022)
- Loyers bruts en hausse de +8% à périmètre courant portés par la réversion (+15% sur le bureau), l'occupation (+80pb), l'indexation et le pipeline
- Cessions : 1 Md€ avec + 10% de prime sur les expertises à fin 2022 et 2,5% de taux de privation
- Amélioration de la qualité du bilan sur l'ensemble des agrégats (LTV en baisse à 32,2%)
- Un plan de sobriété générant une baisse de la consommation d'énergie de -17% en 6 mois
- Guidance 2023 revue à la hausse : RRN par action 2023 attendu en hausse de +6% à +8%

Un résultat récurrent net part du Groupe en hausse de +7,5% sur le semestre (2,93 € par action)

- **Croissance des revenus locatifs à périmètre constant de +6,9%** (+7,5% sur le bureau)
 - Amélioration de l'occupation (+1,6%) avec un taux d'occupation moyen en hausse de +80 pb sur 6 mois
 - Indexation qui s'affirme (+4,2%)
 - Réversion locative (+1,1%)
- Contribution nette positive du **pipeline** (+7 M€ sur 6 mois)
- **Coût moyen de la dette maîtrisé** de 1,4% (1,1% pour la dette tirée)

Des performances opérationnelles et des tendances qui confortent Gecina sur ses zones de prédilection

- **Une dynamique locative** qui se confirme dans les **zones centrales**
 - Réversion capturée sur le bureau de +33% dans Paris, +15% au global
 - Réversion capturée sur le logement de +13%
- Un **taux de vacance de marché** dans le QCA parisien à un **plus bas historique** (c.2% source JLL)
- Des **livraisons à venir** du pipeline dans les 12 mois qui viennent, déjà **préluées à 82%**

Une nette amélioration de tous les indicateurs d'endettement dans un contexte financier incertain

- 1 Md€ de cessions avec une **prime moyenne de +10%** sur les dernières expertises et un **taux de privation à 2,5%**, réalisées dans un marché de l'investissement en forte contraction, entraînant :
 - Une **baisse du LTV** de -150 pb en 6 mois à **32,2%** (droits inclus) malgré la baisse des valorisations de -4% à périmètre constant (entraînant une baisse de l'ANR NTA de -6%)
 - Une **liquidité renforcée** qui couvre maintenant les échéances obligataires jusqu'en 2028
 - Une **dette dorénavant couverte à 95% en moyenne jusqu'en 2027**

Une forte baisse des consommations d'énergie avec le plan de sobriété lancé en 2022

- Une baisse de **-17%** environ de la consommation moyenne d'**énergie** en 6 mois sur les immeubles tertiaires gérés par Gecina à la suite de la mise en place d'un plan d'actions de sobriété
- Trajectoire de réduction des émissions carbone par m² de **-75% depuis 2008**, en ligne avec l'ambition carbone « CANOP-2030 »

Un résultat récurrent net par action maintenant attendu en hausse de +6% à +8% en 2023

- Des **performances opérationnelles** au-delà des attentes (marchés centraux favorablement orientés)
- Des **cessions** réalisées relatives sur le Résultat Récurrent Net
- Une maîtrise des **charges opérationnelles** dans un contexte d'inflation

Objectif de croissance du RRN 2023 revu à la hausse, maintenant attendu entre 5,9 € et 6,0 € par action (vs. 5,8 € à 5,9 € initialement), soit une croissance de +6% à +8% par rapport à 2022 (vs. +4% à +6% initialement)

Beñat Ortega, Directeur général : « Ce premier semestre s'inscrit dans la continuité de la performance de 2022, avec une forte dynamique opérationnelle de Gecina dans des marchés centraux favorablement orientés, et une gestion proactive de la dette sur le long terme qui nous donne de la visibilité sur l'évolution de nos frais financiers. La confirmation de ces tendances renforce encore notre confiance, nous permettant ainsi de relever notre objectif de croissance de notre résultat récurrent par action pour 2023.

Dans un contexte incertain, avec un environnement macroéconomique mouvementé, mais une dynamique locative favorable sur la ville de Paris, nous avons décidé d'optimiser et accélérer la stratégie dynamique d'allocation de capital du Groupe.

Au cours du 1^{er} semestre 2023, la cession d'1 Md€ d'actifs immobiliers matures, au-delà de leurs valeurs expertisées et avec un taux de privation de 2,5%, nous permet de renforcer la qualité de notre bilan pourtant déjà particulièrement solide, mais également de sécuriser le financement de notre pipeline essentiellement parisien et fortement créateur de valeur, tout en constituant une marge de manœuvre financière opportuniste.

Face à une nouvelle réalité des marchés immobiliers, nous construisons aujourd'hui les bases d'un Groupe qui sera apte à délivrer une surperformance durable. »

	juin-22	juin-23	Var.	Périm. constant
Bureaux	244,7	266,6	+9,0%	+7,5%
Résidentiel traditionnel	53,4	55,6	+4,1%	+4,6%
Résidences étudiants	10,1	10,7	+6,1%	+6,2%
Loyers bruts	308,2	332,9	+8,0%	+6,9%

Résultat récurrent net part du Groupe ¹	201,2	216,5	+7,6%
par action (en €)	2,73	2,93	+7,5%

	déc-22	juin-23	Var.
LTV (hors droits)	35,7%	34,1%	-160 pb
LTV (droits inclus)	33,7%	32,2%	-150 pb

ANR EPRA de reconstitution (NRV) par action	189,5	176,9	-6,6%
ANR EPRA de continuation (NTA) par action	172,2	161,4	-6,3%
ANR EPRA de liquidation (NDV) par action	183,8	172,2	-6,3%

¹ Excédent brut d'exploitation hors IFRIC 21 déduction faite des frais financiers nets, des impôts récurrents, des intérêts minoritaires, y compris le résultat des sociétés mises en équivalence et après retraitement de certains éléments de nature exceptionnelle

Résultat récurrent net : forte croissance

En millions d'euros	30-juin-22	30-juin-23	Var (%)
Revenus locatifs bruts	308,2	332,9	+8,0%
Revenus locatifs nets	277,8	301,3	+8,5%
Marge opérationnelle des autres activités	1,4	1,0	-28,1%
Services et autres produits (net)	1,3	1,9	+52,7%
Frais de structure	(39,1)	(39,7)	+1,6%
Excédent brut d'exploitation - récurrent	241,4	264,6	+9,6%
Frais financiers nets	(38,5)	(47,5)	+23,4%
Résultat récurrent brut	202,9	217,0	+7,0%
Résultat récurrent net des sociétés mises en équivalence	0,7	1,1	+55,2%
Intérêts minoritaires récurrents	(0,9)	(0,9)	+6,0%
Impôts récurrents	(1,6)	(0,8)	-52,4%
Résultat récurrent net part du Groupe ⁽¹⁾	201,2	216,5	+7,6%
Résultat récurrent net part du Groupe par action	2,73	2,93	+7,5%

(1) Excédent brut d'exploitation hors IFRIC 21 déduction faite des frais financiers nets, des impôts récurrents, des intérêts minoritaires, y compris le résultat des sociétés mises en équivalence et après retraitement de certains éléments de nature exceptionnelle

Le résultat récurrent net part du Groupe ressort à 2,93 € par action en hausse de +7,5%, combinant une solide dynamique locative et une progression de la marge locative à une bonne tenue des frais de structure et des frais financiers.

Performance locative à périmètre constant : +19 M€

Une variation portée par la hausse du taux d'occupation, l'effet progressif de l'indexation et la capture d'une réversion locative positive.

Opérations liées au pipeline (livraisons et mises en restructuration) : variation nette des loyers +7 M€

Le résultat récurrent net part du Groupe bénéficie de l'effet positif des **opérations liées au pipeline**, les effets provenant des livraisons d'immeubles étant supérieurs aux effets temporaires de l'immobilisation locative d'actifs en vue d'une restructuration.

- o **+13 M€** de loyers supplémentaires générés par **les livraisons récentes** d'immeubles en développement : le « 157 CDG » à Neuilly et « IÎve » Paris-QCA en 2022, ainsi que Boétie Paris-QCA et un immeuble résidentiel à Ville d'Avray au premier semestre 2023.
- o Les immobilisations de surfaces sur des immeubles ayant vocation à être restructurés ont réduit de **-6 M€** les revenus locatifs du premier semestre, avec notamment la mise en restructuration de l'immeuble Icône (ex -32 Marbeuf à Paris QCA) et de 27 Canal « ex Flandre » (Paris intra-muros).

Cessions d'actifs : variation nette des loyers -2 M€

L'important volume de cessions réalisé depuis le début de l'année (1 Md€ de cessions avec un taux de privation de l'ordre de 2,5%), s'est en grande partie matérialisé à la fin du second trimestre. L'impact sur les revenus locatifs est donc modéré sur le premier semestre.

Marge locative en hausse de +40pb

	Groupe	Bureaux	Résidentiel	Etudiants
Marge locative au 30/06/2022	90,1%	92,1%	82,5%	82,4%
Marge locative au 30/06/2023	90,5%	93,2%	80,5%	75,5%

La marge locative ressort en hausse de +40 pb sur 12 mois. Cette progression s'explique essentiellement par la progression du taux d'occupation moyen et une meilleure refacturation de charges, venant compenser la hausse de la fiscalité locale.

Frais de structure sous contrôle

Dans un contexte inflationniste, le Groupe a été particulièrement attentif à l'évolution de ses frais de structure. Une attention qui a commencé à porter ses fruits sur l'ensemble des lignes de dépenses de la société. En conséquence la marge d'EBITDA est en nette progression de +110 pb sur un an.

Frais financiers : en hausse de +9 M€

Les cessions réalisées au cours du premier semestre n'ont pas encore d'effets sur les frais financiers. L'impact sur ceux-ci sera cependant immédiatement perceptible dès le début du second semestre.

Les frais financiers sont en hausse sur 12 mois de +9 M€. Cette hausse reflète en partie un effet volume puisque la dette nette moyenne augmente de +239 M€ entre le premier semestre 2022 et le premier semestre 2023. Mais cette hausse traduit également un effet de base par rapport au premier semestre 2022, avant que les couvertures (Caps) ne soient intégralement activées. L'activation de ces instruments (à un coût moyen de 0,2%), explique la quasi stabilisation du coût moyen de la dette depuis le second semestre 2022, preuve de l'efficacité de la couverture de la dette du Groupe, et renforce la visibilité de Groupe sur le coût de sa dette dans les semestres qui viennent.

Loyers bruts en hausse de +8% à périmètre courant

Revenus locatifs bruts En millions d'euros	30-juin-22	30-juin-23	Variation (%)	
			Périm. courant en %	Périm. constant en %
Bureaux	244,7	266,6	+9,0%	+7,5%
Résidentiel traditionnel	53,4	55,6	+4,1%	+4,6%
Résidences étudiants	10,1	10,7	+6,1%	+6,2%
Total loyers bruts	308,2	332,9	+8,0%	+6,9%

A périmètre constant, l'accélération de la performance ressort au-delà de la performance publiée à fin 2022, avec une croissance des loyers de +6,9% au global (vs. +4,4% à fin 2022) et de +7,5% sur le bureau (vs. +4,6% à fin 2022).

L'ensemble des composants de la croissance des loyers à périmètre constant sur ce premier semestre sont orientés à la hausse.

- **Les effets de la hausse du taux d'occupation** contribuent à hauteur de +1,6% à la croissance à périmètre constant.
- **Les effets progressifs de l'accélération de l'indexation** contribuent à hauteur de +4,2%.
- **La capture d'une réversion locative**, sur le bureau comme sur le logement : la capture de cette réversion et certaines indemnités de départ contribuent à hauteur de +1,1% à la croissance organique des loyers.

Cette dynamique favorable sur les métiers de Gecina permet d'envisager un **taux de croissance des loyers à périmètre constant** qui devrait s'approcher de **+6% sur l'année 2023**.

A périmètre courant, les loyers sont en hausse de près de +8%, bénéficiant non seulement de la vigueur locative à périmètre constant, mais aussi d'une **forte contribution locative nette du pipeline** (+7 M€), avec notamment 2 importantes livraisons d'immeubles de bureaux en 2022 à Paris et Neuilly et 2 nouvelles en 2023 avec l'immeuble de bureau « Boétie » (Paris QCA) et un immeuble résidentiel à Ville d'Avray.

Bureaux : une dynamique locative favorable

Revenus locatifs bruts - Bureaux En millions d'euros	30-juin-22	30-juin-23	Variation (%)	
			Périm. courant	Périm. constant
Bureaux	244,7	266,6	+9,0%	+7,5%
Zones Centrales (Paris, Neuilly, Boucle Sud)	179,3	194,2	+8,3%	+5,8%
Paris intra-muros	143,3	154,7	+8,0%	+6,3%
- Paris QCA & 5-6-7	88,4	99,1	+12,1%	+6,9%
- Paris Autres	54,8	55,6	+1,3%	+5,4%
Core Croissant Ouest	36,0	39,5	+9,8%	+3,6%
La Défense	30,7	35,2	+14,5%	+14,5%
Autres localisations	34,7	37,2	+7,3%	+8,8%

Hausse du taux d'occupation, réversion positive, indexation

Gecina a **loué, reloué ou renégocié près de 84 000 m²** depuis le début de l'année, avec une forte activité locative dans un contexte de réduction du taux de vacance dans les marchés centraux où Gecina opère.

- **La grande majorité des transactions** réalisées au premier semestre concerne des **relocations ou renouvellements** de baux.
 - o Au global la **réversion capturée est en moyenne de +15%**
 - o Une performance, notamment tirée par les zones centrales, qui s'est renforcée au premier semestre, avec une réversion atteignant plus de **+30% dans Paris intra-muros**.
- Le reste, représentant 10% des transactions, concerne principalement des **immeubles livrés récemment ou en cours de développement** : il s'agit notamment de la signature d'un bail portant sur l'immeuble 35 Capucines dans le QCA parisien.

Des transactions emblématiques qui confortent le positionnement stratégique du Groupe

Parmi les nouvelles transactions locatives sécurisées depuis le début de l'année, certaines opérations soulignent la très bonne tenue des marchés centraux sur des immeubles de première qualité.

Au cours du premier semestre, le Groupe a ainsi sécurisé plusieurs transactions locatives approchant ou dépassant 1 000 €/m²/an dans le QCA parisien, confirmant ainsi la généralisation d'une nouvelle référence locative, avec notamment :

- **35 Capucines** (6 300 m²) : pré-commercialisation de près de la moitié de l'immeuble auprès d'un cabinet d'avocats (livraison attendue au deuxième trimestre 2024)
- **24-26 Saint-Dominique** (7 900 m²) : pré-commercialisation de la moitié de l'immeuble à un acteur du Private Equity (à compter du deuxième semestre 2024), à la suite du déménagement du Groupe BCG sur l'immeuble Ilve – Paris QCA

Ces transactions viennent ainsi compléter la liste des transactions locatives récemment sécurisées lors des 12 derniers mois sur ces mêmes niveaux de loyers avec les immeubles 3 Opéra, 16 Capucines et 44 Champs-Élysées.

Le Groupe a également commercialisé 8 700 m² à Boulogne-Billancourt sur l'immeuble Horizons sur la base de loyers atteignant maintenant plus de 500 € / m².

Notons que 85% du patrimoine du Groupe est situé à Paris intra-muros, Neuilly-sur-Seine/Levallois ou dans la Boucle Sud (principalement Boulogne-Billancourt), se concentrant ainsi sur les zones les plus favorablement orientées, bénéficiant de la polarisation des marchés. Sur ces secteurs, la durée d'écoulement théorique du stock de surfaces vacantes est courte, et notamment dans Paris et Neuilly (à environ 0,4 année) où elle décroît régulièrement ces dernières années.

Evolution des revenus locatifs bruts de bureaux

La croissance des loyers de bureaux à périmètre constant s'élève à +7,5% sur un an (vs. +4,6% à fin 2022), bénéficiant pour +1,9% d'une amélioration du taux d'occupation de nos immeubles, d'un effet positif de l'indexation qui s'accroît encore (+4,8%), répercutant le retour d'un contexte inflationniste, mais également des effets d'une réversion positive capturée ces dernières années (+0,8%).

- **Dans les zones les plus centrales (85% du patrimoine de bureaux de Gecina)** à Paris intra-muros, Neuilly-Levallois et Boulogne-Issy, la croissance des loyers à périmètre constant s'élève ainsi à **+5,8%**, bénéficiant à la fois d'une amélioration du taux d'occupation (+0,7%), d'une indexation positive (+4,5%) et d'autres effets incluant notamment une réversion locative positive (+0,9%)
- **Sur le marché de La Défense (8% du patrimoine bureaux du Groupe)** les revenus locatifs de Gecina sont en hausse de **+14,5%** à périmètre constant,
 - o Les 2/3 de cette performance proviennent d'une forte augmentation du taux d'occupation des immeubles du Groupe, conséquence de l'arrivée de locataires au second semestre 2022 sur des baux signés précédemment sur des immeubles vacants jusqu'alors (Carré Michelet, Adamas)
 - o L'effet de la réversion est marginalement positif sur ce secteur (+0,2%).

La croissance locative à périmètre courant ressort à près de +9% sur le bureau, reflétant l'effet de la contribution nette positive du pipeline (+7 M€ net des départs de locataires sur des immeubles destinés à être mis en restructuration), tenant compte notamment de la livraison des immeubles « Ilve » au second semestre 2022, et « Boétie » au premier semestre 2023, tous deux dans le QCA parisien, venant largement compenser les libérations des immeubles aujourd'hui en restructuration (Icône-Marbeuf et 27 Canal-Flandre dans Paris).

L'impact des cessions réalisées au cours du premier semestre est à ce stade modéré (-2 M€)

Logements : une dynamique opérationnelle confirmée au premier semestre

Revenus locatifs bruts En millions d'euros	30-juin-22	30-juin-23	Variation (%)	
			Périm. courant	Périm. constant
Total résidentiel	63,5	66,3	+4,4%	+4,9%
Résidentiel traditionnel	53,4	55,6	+4,1%	+4,6%
Résidences étudiants	10,1	10,7	+6,1%	+6,2%

Les revenus locatifs du pôle résidentiel sont en hausse à périmètre constant de +4,9%. Une performance tirée de manière équivalente par les effets de l'**indexation**, de la **réversion** locative et de l'**augmentation de l'occupation** de nos immeubles (+190 pb sur un an).

YouFirst Residence : une forte dynamique opérationnelle

A périmètre constant les revenus locatifs des immeubles de logements traditionnels s'inscrivent en hausse de **+4,6%**.

Cette performance tient compte des effets d'une **indexation** positive (+2,5%) et de la **réversion positive** (+1,2%) sur les relocations d'appartements effectuées, **les loyers des nouveaux locataires étant supérieurs d'environ +13%** en moyenne au loyer du précédent locataire.

YouFirst Campus : forte reprise de l'activité

Les revenus locatifs des résidences étudiants sont en hausse à périmètre constant de +6,2% et +6,1% à périmètre courant, traduisant l'amélioration progressif de l'environnement depuis le 3^{ème} trimestre 2021. Cette performance tient essentiellement compte d'une **réversion** significative capturée (contribution de +5,5%).

Taux d'occupation financier en hausse de +80 pb sur 6 mois et +160 pb sur 1 an

TOF moyen	30-juin-22	30-sept-22	31-déc-22	31-mars-23	30-juin-23
Bureaux	91,8%	92,3%	92,8%	94,5%	93,8%
Résidentiel traditionnel	96,8%	96,5%	96,7%	97,1%	96,3%
Résidences étudiants	86,3%	82,7%	86,0%	93,4%	86,8%
Total Groupe	92,3%	92,5%	93,1%	94,9%	93,9%

Le taux d'occupation financier moyen (TOF) du Groupe s'établit à un haut niveau à **93,9% en hausse de +160 pb sur 12 mois et de +80 pb sur 6 mois**, reflétant les bénéfices de la forte reprise des transactions locatives depuis le deuxième trimestre 2021, la digitalisation des process de commercialisation permettant de réduire la vacance de transition sur le logement, mais aussi la normalisation de l'occupation des résidences étudiants.

Sur le bureau, la performance reflète la solide dynamique en matière de transactions locatives, la livraison au cours des 12 derniers mois d'immeubles intégralement loués (Ilve-Paris QCA et Boétie-Paris QCA), la prise d'effet au second semestre 2022 de baux signés au cours des semestres précédents. Ce taux est cependant en baisse au deuxième trimestre 2023. Cette baisse est transitoire puisqu'elle reflète le départ de locataires sur 3 immeubles situés à Paris et à Neuilly d'ores et déjà majoritairement reloués, faisant aujourd'hui l'objet de rénovations légères. La fin des travaux, attendue mi-2024 permettra ainsi aux futurs locataires d'occuper l'immeuble, ce qui entrainera une normalisation mécanique du taux d'occupation financier moyen.

Sur le résidentiel traditionnel, le repli modéré du taux d'occupation (-50 pb sur un an) provient de la livraison d'une résidence sur le premier semestre (à Ville d'Avray), dont la montée en puissance en matière d'occupation est progressive.

Sur les résidences étudiants, le taux d'occupation est en légère progression sur un an (+50 pb) et sur 6 mois (+80 pb), mais en repli sur 3 mois reflétant la encore un effet transitoire, lié à l'automatisation des process de commercialisations. Le Groupe anticipe que ce taux devrait se normaliser dans les trimestres qui viennent.

Valorisation du patrimoine : un effet loyer positif sur les zones centrales, qui vient modérer l'effet d'une remontée des taux de capitalisation

Répartition par segment <i>En millions d'euros</i>	Valeur expertisées 30/06/2023	Taux de capitalisation nets		Variation périm. constant	
		30/06/2023	31/12/2022	Juin 2023 vs. Juin 2022	Juin 2023 vs. Déc 2022
Bureaux (yc commerces)	14 632	4,5%	4,2%	-7,2%	-4,5%
Zones centrales	12 428	3,9%	3,6%	-5,5%	-3,4%
-Paris Intra-muros	10 121	3,6%	3,3%	-4,6%	-2,8%
-Core Croissant Ouest	2 308	5,0%	4,6%	-8,5%	-5,4%
La Défense	1 107	6,7%	6,0%	-14,1%	-9,8%
Autres localisations	1 097	8,3%	7,5%	-14,3%	-8,6%
Résidentiel (bloc)	3 801	3,2%	3,1%	-4,5%	-2,2%
Hôtels & CBI	49				
Total Groupe	18 482	4,2%	4,0%	-6,6%	-4,0%
Total valeur Lots des expertises	19 035			-6,3%	-3,8%

Le patrimoine (bloc) ressort à 18,5 Md€ avec une variation de valeur à périmètre constant de -4% sur 6 mois et de près de -7% sur 12 mois. Cette variation inclut cependant des tendances très hétérogènes selon les zones, témoignant d'une polarisation des marchés, ici encore en faveur des zones les plus centrales.

Bureaux : un ajustement des taux de capitalisation partiellement compensé par des effets loyers positifs dans les zones centrales

La variation de valeur du patrimoine de bureaux marque une baisse de l'ordre de -4,5% en moyenne sur 6 mois et de -7,2% sur 12 mois.

- o Le patrimoine dans son ensemble est impacté par un ajustement de rendements (« **l'effet taux** ») qui joue **négativement sur l'ensemble des secteurs** (entre -6% et -8% au premier semestre).
- o Il est complété par un « **effet loyers** » reflétant l'hétérogénéité des marchés locatifs en Région parisienne. Cet effet est **positif dans Paris intra-muros** (+5%) et dans le Core Croissant Ouest (Neuilly et Boulogne) à près de +3% mais il est négatif ailleurs (entre -3% et -6%), dans les zones moins centrales de la Région parisienne.

La très forte pondération du patrimoine de Gecina dans les zones les plus centrales, où les tendances locatives sont particulièrement bien orientées, permet ainsi de modérer l'ajustement de valeur au premier semestre.

Sur 24 mois les tendances de valorisations à périmètre constant traduisent un fort ajustement au contexte d'évolution des taux, compensé par un effet loyers très favorable dans les zones centrales.

- « **L'effet taux** » (effet macroéconomique négatif attribuable à une hausse des taux de capitalisation), a ainsi impacté négativement la valeur des actifs sur l'ensemble des classes d'actifs autour de **-14%**.
- « **L'effet loyers** » attribuable à la dynamique locative de chaque zone diffère cependant sensiblement entre les localisations.
 - o Cet « effet loyers » est **négatif dans les zones périphériques** (1^{ère} et 2^{ème} couronnes) où il atteint **-10%**, accentuant la baisse de valeur des actifs concernés.
 - o Il est en revanche **significativement positif dans les zones centrales (+15% dans Paris)** venant ainsi compenser la baisse de valeur induite par la hausse des taux.

Logements : des valeurs résilientes

Sur le patrimoine résidentiel, la valorisation retenue s'inscrit en légère baisse de **-2,2%** sur 6 mois (-2,2% sur le logement traditionnel, -1,7% sur le logement étudiants), et de -4,5% sur 12 mois (-4,8% sur le logement traditionnel et -2,3% sur le résidentiel étudiants).

ANR : ANR de continuation - NTA à 161,4€ par action (-6% sur 6 mois)
ANR de liquidation - NDV à 172,2€ (-6% sur 6 mois)

- ANR EPRA de liquidation (**NDV**) ressort à **172,2 €** par action (-6% sur 6 mois). Il s'élève à **179,7€** par action en incluant la valeur lot pour le résidentiel.
- ANR EPRA de continuation (**NTA**) s'établit à **161,4 €** par action (-6% sur 6 mois). Il s'élève à **168,8€** par action en incluant la valeur lot pour le résidentiel.
- ANR EPRA de reconstitution (**NRV**) s'établit à **176,9 €** par action (-7% sur 6 mois). Il s'élève à **184,9€** par action en incluant la valeur lot pour le résidentiel.

Cette variation traduit essentiellement la variation de valeur du patrimoine à périmètre constant. Notons que l'ampleur de cette contraction de l'ANR est minorée par l'effet de levier modéré du Groupe avec un LTV (droits inclus) qui s'établit aujourd'hui à 32.2%.

La variation de l'ANR EPRA de continuation (NTA) par action est de -11 € sur 6 mois. Elle peut être décomposée comme suit :

- Dividende payé au S1 23 :	- 2,65 €
- Résultat récurrent S1 23 :	+ 2,9 €
- Variation de valeur provenant de l'effet taux :	- 17,2 €
- Variation de valeur provenant de l'effet « loyers » :	+ 6,6 €
- Plus-values de cessions :	+ 1,2 €
- Autres (incl. IFRS 16) :	- 1,7 €

Allocation du capital : 1 Md€ de cessions immédiatement relatives et positives sur l'ensemble des agrégats de dette

1 Md€ de cessions

Depuis le début de l'année, Gecina a finalisé près d'1 Md€ de cessions. La totalité des actifs cédés l'ont été avec une prime sur les dernières expertises, atteignant en moyenne +10%. A titre d'information cette prime s'élève à +17% par rapport aux expertises à fin 2019.

Ces cessions ont été réalisées avec un taux de privation moyen de 2,5%.

Le Groupe a ainsi cédé :

- 3 immeubles de bureaux dans Paris-QCA (129 Malesherbes, 142 Haussmann, 43 Friedland) pour plus de 5 100 m².
- 1 immeuble de bureau situé à Cergy-Pontoise (près de 10 000 m²)
- 1 immeuble résidentiel à Courbevoie (16 600 m²)
- L'immeuble 101 Champs Elysées, occupé par LVMH (près de 10 000 m²)

Utilisation des produits de cessions

A court terme, le produit de ces cessions a été utilisé pour se **substituer à des financements à court terme** (billets de trésorerie) portant un coût de l'ordre de 3,5% en moyenne, avec par conséquent un impact **relatif** sur le résultat récurrent net par action.

Ces cessions ont **un effet positif sur les agrégats de Gecina relatifs à la dette** (LTV, ICR, dette nette/EBITDA), mais également sur **le niveau de liquidités** disponibles, permettant dorénavant de couvrir l'ensemble des échéances jusqu'en 2028 à dette constante.

Ces cessions permettent également d'**optimiser la couverture de la dette du Groupe** afin d'en augmenter la durée et le niveau à moyen terme. Sur la base du niveau de dette actuel, la dette est couverte en totalité au second semestre 2023 et son taux de couverture diminue progressivement dans le futur pour atteindre 75% en 2027. **Le taux de couverture s'élève ainsi en moyenne à 95 % jusqu'à fin 2027.**

A moyen terme, ces cessions sécurisent la totalité du financement du pipeline de projets engagés dont le rendement sur le capital engagé est très significativement supérieur au taux de privation.

En parallèle, le renforcement de la solidité du bilan de Gecina dégage une marge de manœuvre financière opportuniste pour les années à venir.

160 M€ d'investissements réalisés principalement sur les projets de développement

70% des 160 M€ des investissements décaissés au premier semestre 2023 l'ont été au titre du pipeline en cours de développement ou sur des projets livrés sur l'exercice.

Le solde correspond à des investissements pour améliorer le patrimoine résidentiel et tertiaire, favorisant ainsi la matérialisation du potentiel de réversion.

Bilan et structure financière : une structure de la dette encore renforcée au cours du premier semestre

Ratios	Covenant	30/06/2023
Dettes financières nettes / valeur du patrimoine réévalué (bloc, hors droits)	< 60%	34,1%
Excédent Brut d'Exploitation / frais financiers nets	> 2,0x	5,3x
Encours de la dette gagée / valeur du patrimoine réévalué (bloc, hors droits)	< 25%	-
Valeur du patrimoine réévalué (bloc, hors droits) en milliards d'euros	> 6,0	18,5

Depuis le début de l'année, la structure de la dette de Gecina a été renforcée encore sous l'effet d'un volume de cessions important, contribuant ainsi à l'amélioration de l'ensemble des caractéristiques de la dette du Groupe.

Gecina a également aligné ses financements avec ses convictions RSE avec de nouvelles lignes de crédit responsables et la requalification de la totalité de ses encours obligataires en Green Bonds.

575 M€ de nouveaux financements sécurisés depuis le début de l'année

Depuis début 2023, grâce à ses ratings financiers de qualité, Gecina a proactivement sécurisé 575 M€ de dettes nouvelles dans des conditions favorables.

- o 325 M€ de prêts bancaires, (dont 180 M€ sous forme de lignes de crédits non tirées) avec une maturité de 6,1 années à des conditions financières (marge) équivalentes aux autres lignes de crédits.
- o 250 M€ de financements obligataires avec une maturité moyenne de 8,4 années et une marge de 91 pb.

LTV en baisse à 32% (droits inclus)

La réduction de la dette nette du Groupe (à 6,3 Md€ à fin juin 2023 vs. 7,2 Md€ à fin décembre 2022) notamment à la suite des cessions réalisées au premier semestre, conforte ainsi le **LTV autour de 32% (droits inclus)**, et améliore aussi sensiblement l'ICR et le ratio Dette nette / EBITDA.

Une liquidité renforcée permettant de couvrir les échéances jusqu'en 2028

En parallèle l'accès à la liquidité se trouve sensiblement renforcé avec près de 5,3 Md€ de liquidités disponibles, soit 4,1 Md€ de liquidités nettes des financements à court terme, significativement au-dessus de la cible long terme de 2,0 Md€. Cet excès de liquidité permet ainsi à date de couvrir les échéances obligataires jusqu'en 2028, soit une année de plus que la situation publiée à fin 2022.

Excellente visibilité du coût de la dette couvert qui reste couvert à plus de 90% jusqu'en 2026

En matière de sensibilité du coût moyen de la dette du Groupe, Gecina a saisi l'opportunité offerte par un volume de cessions important au premier semestre pour optimiser également la couverture de sa dette. Sur la base du niveau de dette actuel, la dette est couverte en totalité au second semestre 2023 et son taux de couverture diminue progressivement dans le futur pour atteindre 75% en 2027. **Le taux de couverture s'élève ainsi en moyenne à 95 % jusqu'à fin 2027.** A titre de comparaison, la dette de Gecina à fin 2022, était couverte en moyenne à 90% jusqu'en 2025 seulement.

L'ICR s'établit aujourd'hui à 5,3x, (vs. 5,5x il y a un an). **Il n'intègre pas encore l'effet des cessions réalisées** mi-2023 qui améliorent significativement cet indicateur.

Le ratio de dette gagée reste à 0%, conférant à Gecina une marge importante vis-à-vis de ses covenants bancaires.

Pipeline de projets : 2,6 Md€ de projets d'une qualité exceptionnelle phasés dans les prochaines années (862 M€ restant à investir)

Avec un pipeline engagé de l'ordre de 1,4 Md€ et un pipeline contrôlé et certain de 1,2 Md€ pouvant être engagé dans les années qui viennent, le Groupe devrait bénéficier d'un fort effet de levier sur la croissance de ses revenus locatifs entre 2023 et 2027.

1,4 Md€ de projets engagés (livraisons 2023-2025) et 372 M€ d'investissement restants, 70 M€ de loyers potentiels

Les projets de bureaux en cours de développement sont principalement concentrés sur les zones centrales avec **92% du pipeline engagé sur les bureaux dans Paris intra-muros**, pour un rendement attendu (yield-on-cost) de l'ordre de 5,6%. Notons que ce rendement attendu augmente de 30 pb en 6 mois, principalement sous les effets combinés d'une hausse des loyers attendus mais également d'une excellente maîtrise des coûts de construction.

Près de 30% du pipeline engagé est en outre constitué d'actifs résidentiels. Au total donc, **16 projets** sont à ce jour engagés et seront livrés entre **2023 et 2025**.

Ce pipeline inclut notamment le projet de restructuration « Icône » (ex « 32 Marbeuf », 13 300 m²) dans le Triangle d'Or parisien qui sera livré début 2025, et trois autres projets parisiens avec « 27 Canal » (ex « Flandre », 15 300 m²), « Mondo » (ex « Bancelles », 30 100 m²) et le « 35 Capucines » (6 300 m²) au cœur du QCA parisien, à proximité immédiate de la place de l'Opéra.

Sur ces immeubles les process de commercialisation sont particulièrement actifs, et près de 50% des surfaces de l'immeuble 35 Capucines ont d'ores et déjà été précommercialisées au cours du premier semestre.

Un levier de croissance conséquent pour les années qui viennent

Dans les 12 mois qui viennent, et principalement au cours du premier semestre 2024, 7 projets doivent être livrés :

- o 2 projets de bureaux **précommercialisés à hauteur de 82%** (Porte Sud-Montrouge et 35 Capucines-Paris-QCA)
- o 5 projets résidentiels à Paris et Rueil.

A fin décembre, 372 M€ restent à investir au titre des projets engagés, dont 158 M€ d'ici fin 2023, 198 M€ en 2024, et 16 M€ en 2025.

1,2 Md€ de projets « contrôlés » et 490 M€ d'investissement restants pouvant être engagés dans les semestres qui viennent (livraisons 2025-2027)

Le pipeline d'opérations « à engager », dit « contrôlé », regroupe les actifs détenus par Gecina, dont la libération est engagée et sur lesquels un projet de restructuration satisfaisant les critères d'investissement de Gecina a été identifié.

Ce pipeline rassemble **7 projets dont 4 de bureaux qui se trouvent exclusivement à Paris ou à Neuilly**. Ces projets pourront être engagés lors de l'obtention des autorisations administratives et de leur libération par les locataires en place.

Notons que l'ensemble de ces projets fait régulièrement l'objet de revues en fonction de l'évolution des marchés, et que le choix définitif du lancement reste à la main de Gecina jusqu'au jour de la mise en restructuration effective.

0,2 Md€ de projets contrôlés « probables » à plus long terme (livraisons possibles 2027-2028)

Le pipeline contrôlé « probable » rassemble les projets identifiés et détenus par Gecina dont le départ du locataire n'est pas encore certain.

L'identification en amont de ces projets permet d'atteindre un **rendement potentiel à livraison de l'ordre de 6%**. Ces projets seront lancés à la main de Gecina en fonction de l'évolution des marchés immobiliers.

Plan de sobriété : Réduction de la consommation d'énergie au-delà des attentes du Groupe

Un plan de sobriété déjà particulièrement performant : baisse de la consommation d'énergie de -17% et des émissions carbone de -21% en 6 mois.

Courant 2022, Gecina avait lancé un plan de sobriété énergétique, visant une réduction rapide et significative de la consommation d'énergie sur les immeubles de son patrimoine, en accompagnant ses locataires vers une utilisation plus sobre de leurs bureaux.

Le Groupe est aujourd'hui en mesure de collecter des informations en temps réel sur 92% des surfaces locatives en exploitation. La totalité des immeubles de bureaux sont aujourd'hui équipés de sondes connectées (2 400 sondes installées, dont 1 200 ajoutées au premier semestre), et 2 400 sondes ont également été installées sur le portefeuille résidentiel, permettant ainsi d'ajuster en temps réel les modalités d'exploitation de chaque immeuble, pour en optimiser la performance.

- 100% des locataires de bureaux ont d'ores et déjà reçu une liste de recommandations spécifiques à leurs immeubles afin d'en réduire la consommation énergétique.
- Une équipe dédiée est progressivement déployée sur les 50 principaux immeubles du Groupe. A ce stade 47 d'entre eux ont déjà été étudiés par cette *task force*. De ce déploiement résulte des listes d'actions spécifiques à mettre en place pour optimiser la consommation énergétique de ces immeubles, permettant d'engager des discussions et d'envisager concrètement des actions avec les locataires en place.

A fin juin, l'efficacité de ce plan de sobriété est déjà très significative.

- **La consommation moyenne d'énergie** sur le patrimoine tertiaire géré par Gecina est ainsi réduite d'environ **-17%** sur 6 mois, contribuant ainsi à la **réduction des émissions carbone de -21%** sur cette même période.

Gecina inscrit ainsi sa performance sur la trajectoire de son ambition de neutralité carbone à horizon 2030, prolongeant ainsi un engagement pris depuis 2008.

Les émissions carbone sur le patrimoine tertiaire de Gecina ont ainsi été réduites de -75% depuis 2008 (à 8,6kgCO₂/m²/an), et **la consommation d'énergie s'est, elle, réduite de -50%** sur cette même période (à 150 kWhf/m²/an).

Guidance revue à la hausse : Croissance du RRN 2023 maintenant attendue entre +6% et +8% (entre 5,90 € et 6,00 €)

Les résultats publiés à fin juin 2023 traduisent la très bonne tenue des marchés locatifs dans les zones de prédilection de Gecina. Cette dynamique opérationnelle est renforcée par la montée en puissance de l'indexation, et la contribution positive du pipeline à la croissance des revenus locatifs du Groupe.

En parallèle, la maturité longue de la dette et la politique active de couverture des taux, permettra à Gecina de limiter en 2023 l'impact de la remontée des taux d'intérêts sur les frais financiers du Groupe.

Au cours du premier semestre, les performances opérationnelles du Groupe qui ont dépassé les attentes initiales, et la finalisation de cessions pour un montant d'1 Md€ avec un taux de privation de 2,5% contribuent à la dynamique de croissance du résultat récurrent net par action.

En conséquence, Gecina relève sa prévision de croissance en 2023 du **Résultat récurrent net part du Groupe maintenant entre 5,90 € et 6,00 € par action (vs. 5,80 € à 5,90 € auparavant)**, soit une croissance comprise entre **+6% et +8%**.

A propos de Gecina

Spécialiste de la centralité et des usages, Gecina exploite des lieux de vie innovants et durables. La société d'investissement immobilier détient, gère et développe le premier patrimoine de bureaux d'Europe, situé à près de 97% en Ile-de-France, un patrimoine d'actifs résidentiels et des résidences pour étudiants, qui représentent plus de 9 000 logements. Ce patrimoine est valorisé à 18,5 milliards d'euros à fin juin 2023.

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

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

www.gecina.fr

CONTACTS GECINA

Communication financière

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

Sofiane El Amri
Tél : + 33 (0)1 40 40 52 74
sofianeelamri@gecina.fr

Relations presse

Glenn Domingues
Tél : + 33 (0)1 40 40 63 86
glenn Domingues@gecina.fr

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

Crédit photo : Farshid Momayez

Ce document ne constitue pas une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat de titres Gecina et n'a pas fait l'objet de vérification indépendante. Si vous souhaitez obtenir des informations plus complètes concernant Gecina, nous vous invitons à vous reporter aux documents publics déposés auprès de l'Autorité des marchés financiers, également disponibles sur notre site Internet. Ce document peut contenir certaines déclarations de nature prospective. Bien que la Société estime que ces déclarations reposent sur des hypothèses raisonnables à la date de publication du présent document, elles sont, par nature, soumises à des risques et incertitudes pouvant donner lieu à des modifications. Toutefois, Gecina n'a pas l'obligation ni ne prend l'engagement de mettre à jour ou de réviser lesdites déclarations.

1. ANNEXES

1.1. Etats financiers / Actif net réévalué (ANR) / Pipeline

COMPTE DE RESULTAT SIMPLIFIE ET RESULTAT RECURRENT

Le Conseil d'administration de Gecina, réuni sous la présidence de Jérôme Brunel le 19 juillet 2023, a arrêté les comptes au 30 juin 2023. Les procédures d'audit sur ces comptes ont été effectuées et les rapports de certification ont été émis.

En millions d'euros	30-juin-22	30-juin-23	Var (%)
Revenus locatifs bruts	308,2	332,9	+8,0%
Revenus locatifs nets	277,8	301,3	+8,5%
Marge opérationnelle des autres activités	1,4	1,0	-28,1%
Services et autres produits (net)	1,3	1,9	+52,7%
Frais de structure	(39,1)	(39,7)	+1,6%
Excédent brut d'exploitation - récurrent	241,4	264,6	+9,6%
Frais financiers nets	(38,5)	(47,5)	+23,4%
Résultat récurrent brut	202,9	217,0	+7,0%
Résultat récurrent net des sociétés mises en équivalence	0,7	1,1	+55,2%
Intérêts minoritaires récurrents	(0,9)	(0,9)	+6,0%
Impôts récurrents	(1,6)	(0,8)	-52,4%
Résultat récurrent net part du Groupe ⁽¹⁾	201,2	216,5	+7,6%
Résultat récurrent net part du Groupe par action	2,73	2,93	+7,5%
Résultat de cession d'actifs	4,9	76,5	ns
Variation de valeur des immeubles	362,9	(862,9)	n/a
Amortissements	(4,8)	(5,3)	+9,8%
Dépréciations et provisions nettes	(0,9)	(0,5)	-44,4%
Dépréciations à caractère financier	0,3	0,0	n/a
Autres éléments non récurrents	(3,5)	0,0	-n/a
Variation de valeur des instruments financiers et des dettes	12,1	(12,0)	-n/a
Quote-part de résultat non récurrent net des sociétés mises en équivalence	(0,9)	(9,9)	ns
Intérêts minoritaires non récurrents	1,6	2,4	+48,2%
Résultat net consolidé (part du Groupe) ⁽²⁾	573,1	(595,1)	n.a

⁽¹⁾ Excédent brut d'exploitation hors IFRIC 21 déduction faite des frais financiers nets, des impôts récurrents, des intérêts minoritaires, y compris le résultat des sociétés mises en équivalence et après retraitement de certains éléments de nature exceptionnelle

⁽²⁾ Hors effets de l'IFRIC 21

BILAN CONSOLIDE

ACTIF	31-déc 22	30-juin-23	PASSIF	31-déc 22	30-juin-23
<i>En millions d'euros</i>			<i>En millions d'euros</i>		
Actifs non courants	20 267,3	18 654,9	Capitaux propres	12 780,9	11 777,6
Immeubles de placement	18 131,2	16 628,9	Capital	574,7	574,7
Immeubles en restructuration	1 354,1	1 297,6	Primes	3 303,9	3 303,9
Immeubles d'exploitation	78,4	79,7	Réserves consolidées	8 709,1	8 485,3
Autres immobilisations corporelles	11,2	10,1	Résultat net consolidé	169,6	(607,4)
Ecart d'acquisition	183,2	174,9			
Immobilisations incorporelles	13,5	12,4	Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère	12 757,2	11 756,5
Créances financières sur crédit-bail	48,9	39,9	Participations ne donnant pas le contrôle	23,7	21,1
Immobilisations financières	57,3	52,6			
Participation dans les sociétés mises en équivalence	108,5	98,7	Passifs non courants	5 591,7	5 935,2
Instruments financiers non courants	279,8	258,9	Dettes financières non courantes	5 298,2	5 650,9
Actifs d'impôts différés	1,2	1,2	Obligations locatives non courantes	50,1	49,8
Actifs courants	410,6	1 010,5	Instruments financiers non courants	152,2	143,2
Immeubles en vente	207,5	171,3	Provisions non courantes	91,2	91,2
Clients et comptes rattachés	38,1	66,0	Passifs courants	2 305,2	1 952,6
Autres créances	91,0	94,9	Dettes financières courantes	1 929,0	1 305,4
Charges constatées d'avance	23,4	25,4	Dépôts de garantie	87,6	94,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	50,6	652,9	Fournisseurs et comptes rattachés	178,2	181,7
			Dettes fiscales et sociales courantes	41,8	98,6
			Autres dettes courantes	68,6	271,8
TOTAL ACTIF	20 677,9	19 665,3	TOTAL PASSIF	20 677,9	19 665,3

ACTIF NET REEVALUE

	EPRA NRV Net Reinstatement Value	EPRA NTA Net Tangible Asset Value	EPRA NDV Net Disposal Value
Capitaux propres IFRS - Part du groupe	11 756,5	11 756,5	11 756,5
Créance des actionnaires	195,7	195,7	195,7
Inclut / Exclut			
Effet de l'exercice des stock-options			
ANR dilué	11 952,2	11 952,2	11 952,2
Inclut			
Réévaluation des immeubles d'exploitation	180,5	180,5	180,5
Réévaluation des immeubles en restructuration	-	-	-
Réévaluation des autres actifs non courants	-	-	-
Réévaluation des contrats de crédit-bail	0,8	0,8	0,8
Réévaluation des stocks	-	-	-
ANR dilué à la juste valeur	12 133,6	12 133,6	12 133,6
Exclut			
Impôts différés	-	-	x
Juste valeur des instruments financiers	(115,7)	(115,7)	x
Goodwill résultant des impôts différés	-	-	-
Goodwill inscrit au bilan	x	(174,9)	(174,9)
Actifs incorporels	x	(12,4)	x
Inclut			
Juste valeur des dettes (1)	x	x	792,4
Réévaluation des actifs incorporels	-	x	x
Droits de mutation	1 086,2	119,1	x
ANR	13 104,0	11 949,7	12 751,1
Nombre d'actions totalement dilué	74 057 311	74 057 311	74 057 311
ANR par action	176,9 €	161,4 €	172,2 €

(1) La dette à taux fixe a fait l'objet d'une mise à la juste valeur sur la base de la courbe des taux au 30 juin 2023

SYNTHESE DU PIPELINE DE DEVELOPPEMENTS

Projet	Localisation	Date de livraison	Surface Totale (m ²)	Invest. Total (M€)	Déjà investis (M€)	Reste à investir (M€)	Rendement attendu (Yield on cost)	Taux prime moy. (BNPPRE / CBRE)	Pré-comm.
Montrouge - Porte Sud	1 ^{ère} couronne	T2-24	12 600	83					100%
Paris - 35 Capucines	Paris QCA	T2-24	6 300	182					46%
Paris - Mondo (ex Bancelles)	Paris QCA	T3-24	30 100	388					0%
Paris - 27 Canal (Flandre)	Paris	T4-24	15 300	117					0%
Paris - Icône (Marbeuf)	Paris QCA	T1-25	13 300	210					0%
Total Bureaux			77 600	978	761	217	5,6%	3,7%	20%
Paris - Glacière	Paris	T4-23	800	9					
Paris - Wood'up	Paris	T1-24	8 000	97					
Paris - Dureau	Paris	T2-24	5 500	52					
Rueil - Arsenal	Rueil	T2-24	6 000	47					
Rueil - Doumer	Rueil	T2-24	5 500	46					
Bordeaux - Belvédère	Bordeaux	T3-24	8 000	39					
Garenne Colombes - Madera	La Garenne Colombes	T1-25	4 900	43					
Bordeaux - Brienne	Bordeaux	T2-25	5 500	26					
Paris - Porte Brancion	Paris	T3-24	2 100	16					
Paris - Vouillé	Paris	T1-25	2 400	24					
Paris - Lourmel	Paris	T1-25	1 600	17					
Densification résidentiel		n.a	500	1					
Total Résidentiel			50 800	417	262	155	3,7%	3,2%	
Total pipeline engagé			128 400	1 395	1 023	372	5,0%	3,5%	
Contrôlé bureaux			85 000	1 146	726	420	4,9%	3,9%	
Contrôlé résidentiel			12 400	104	33	70	3,7%	3,2%	
Total Contrôlé			97 400	1 249	759	490	4,8%	3,9%	
Total Engagé + Contrôlé			225 800	2 644	1 782	862	4,9%	3,7%	
Total Contrôlé et Probable			41 200	212	62	150	6,0%	4,4%	
TOTAL PIPELINE			267 000	2 857	1 844	1 012	5,0%	3,7%	

(1) Le pipeline engagé est évalué à 1 199 M€ au 31-12-2023, impliquant une création de valeur d'environ 176 M€

(2) Taux primes pour le bureau à fin juin 2023 (BNPPRE)

(3) Taux primes le résidentiel à fin mai 2023 (CBRE)

1.2. Reporting EPRA au 30 juin 2023

Gecina applique les recommandations de l'EPRA ⁽¹⁾ 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.

L'EPRA a, de plus, défini des recommandations portant sur des indicateurs liés à la responsabilité sociétale de l'entreprise (RSE), les Sustainable Best Practices Recommendations.

(1) European Public Real Estate Association.

	30/06/2023	30/06/2022	Voir Note
EPRA Earnings (en millions d'euros)	199,0	185,8	1.2.1.
EPRA Earnings per share (en euros)	2,70 €	2,52 €	1.2.1.
EPRA Net Tangible Asset Value (en millions d'euros)	11 949,7	13 394,7	1.2.2.
EPRA Net Initial Yield	3,5 %	3,2 % ⁽¹⁾	1.2.3.
EPRA « Topped-up » Net Initial Yield	3,8 %	3,5 % ⁽¹⁾	1.2.3.
EPRA Vacancy Rate	7,7 %	7,4 %	1.2.4.
EPRA Cost Ratio (y compris coût de la vacance)	22,3 %	23,8 %	1.2.5.
EPRA Cost Ratio (hors coût de la vacance)	20,2 %	21,5 %	1.2.5.
EPRA Property related capex (en millions d'euros)	160	134	1.2.6.
EPRA Loan-to-Value	36,6 %	35,9 %	1.2.7.

(1) Au 31 décembre 2022.

1.2.1 RESULTAT RECURRENT 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	30/06/2023	30/06/2022
RESULTAT RECURRENT NET PART DU GROUPE ⁽¹⁾	216 532	201 195
IFRIC 21	(12 288)	(10 219)
Amortissements, dépréciations et provisions nettes	(5 199)	(5 135)
RESULTAT RECURRENT NET EPRA (A)	199 045	185 841
Nombre moyen d'actions pondéré avant dilution (B)	73 832 958	73 752 206
RESULTAT RECURRENT NET EPRA PAR ACTION (A/B)	2,70 €	2,52 €

(1) Excédent brut d'exploitation hors IFRIC 21 déduction faite des frais financiers nets, des impôts récurrents, des intérêts minoritaires, y compris le résultat des sociétés mises en équivalence et après retraitement de certains éléments de nature exceptionnelle.

1.2.2 ACTIF NET REEVALUE

Le calcul de l'actif net réévalué est détaillé au paragraphe « Actif net réévalué ».

En euros par action	30/06/2023	30/06/2022
ANR EPRA NRV	176,9 €	198,9 €
ANR EPRA NTA	161,4 €	181,2 €
ANR EPRA NDV	172,2 €	187,9 €

1.2.3 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 %	30/06/2023	31/12/2022
TAUX DE CAPITALISATION NET GECINA ⁽¹⁾	4,2 %	4,0 %
Effet des droits et frais estimés	-0,2 %	-0,2 %
Effet des variations de périmètre	+ 0,1 %	+ 0,0 %
Effet des ajustements sur les loyers	-0,6 %	-0,6 %
EPRA NET INITIAL YIELD ⁽²⁾	3,5 %	3,2 %
Exclusion des aménagements de loyers	+ 0,3 %	+ 0,3 %
EPRA « TOPPED-UP » NET INITIAL YIELD ⁽³⁾	3,8 %	3,5 %

(1) Périmètre constant juin 2023.

(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 contractualisé annuel, net des charges, excluant les aménagements de loyers, divisé par la valeur du patrimoine droits inclus.

		Bureaux	Résidentiel traditionnel	Résidences étudiants	Total SI 2023
► Rendement initial net et rendement initial net « Topped-up » EPRA (en millions d'euros)					
Immeubles de placement		14 632	3 402	399	18 433 ⁽⁴⁾
Retraitement des actifs en développement et des réserves foncières		(2 325)	(204)	(37)	(2 566)
► VALEUR DU PATRIMOINE EN EXPLOITATION HORS DROITS		12 307	3 197	363	15 867
Droits de mutation		733	218	18	969
► VALEUR DU PATRIMOINE EN EXPLOITATION DROITS INCLUS	B	13 040	3 415	381	16 836
Loyers bruts annualisés IFRS		497	108	21	626
Charges immobilières non récupérables		(15)	(18)	(4)	(37)
► LOYERS NETS ANNUELS	A	482	90	18	590
Loyers à l'expiration des périodes de franchise ou autre réduction de loyer		55	0	0	56
► LOYERS NETS ANNUELS « TOPPED-UP »	C	538	90	18	645
RENDEMENT INITIAL NET EPRA ⁽²⁾	A/B	3,7 %	2,6 %	4,6 %	3,5 %
RENDEMENT INITIAL NET « TOPPED-UP » EPRA ⁽³⁾	C/B	4,1 %	2,6 %	4,6 %	3,8 %

(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.

(4) Hors crédit-bail immobilier, hôtel, siège et participation dans l'OPCI Euler.

1.2.4 TAUX DE VACANCE EPRA

En %	30/06/2023	30/06/2022
Bureaux	6,9 %	6,8 %
Résidentiel traditionnel	5,8 %	4,6 %
Résidences étudiants	32,0 %	30,4 %
TAUX DE VACANCE EPRA	7,7 %	7,4 %

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

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

Le taux de vacance EPRA n'inclut pas les baux signés ayant une date d'effet future.

	Valeurs locatives de marché des surfaces vacantes (en millions d'euros)	Loyers potentiels (en millions d'euros)	Taux de vacance EPRA à fin juin 2023(en %)
Bureaux	39	561	6,9 %
Résidentiel traditionnel	7	113	5,8 %
Résidences étudiants	8	26	32,0 %
TAUX DE VACANCE EPRA	54	701	7,7 %

1.2.5 RATIOS DE COUTS EPRA

En milliers d'euros/en %	30/06/2023	30/06/2022
Charges sur immeubles ^{(1) (2)}	(135 153)	(114 733)
Frais de structure ^{(1) (2)}	(39 688)	(39 065)
Amortissements, dépréciations et provisions nettes ⁽³⁾	(5 199)	(5 135)
Charges refacturées	103 527	84 351
Charges locatives refacturées en loyer brut	0	0
Autres produits/produits couvrant des frais généraux	1 940	1 271
Quote-part des coûts des sociétés en équivalence	(147)	(136)
Charges du foncier	0	0
COUTS EPRA (Y COMPRIS COUT DE LA VACANCE) (A)	(74 720)	(73 446)
Coût de la vacance	7 086	7 124
COUTS EPRA (HORS COUT DE LA VACANCE) (B)	(67 634)	(66 322)
Revenus locatifs bruts moins charges du foncier	332 932	308 193
Charges locatives refacturées en loyer brut	0	0
Quote-part des revenus locatifs des sociétés en équivalence	1 469	906
REVENUS LOCATIFS BRUTS (C)	334 401	309 099
RATIO DE COUTS EPRA (Y COMPRIS COUT DE LA VACANCE) (A/C)	22,3 %	23,8 %
RATIO DE COUTS EPRA (HORS COUT DE LA VACANCE) (B/C)	20,2 %	21,5 %

(1) Les frais de commercialisation, les indemnités d'éviction et les temps passés par les équipes opérationnelles directement attribuables aux projets de commercialisation, de développement ou de cession sont capitalisés ou reclassés en résultat de cessions pour 7,2 millions d'euros en 2023 et 5,7 millions d'euros en 2022.

(2) Hors IFRIC 21.

(3) Hors dépréciation des actifs comptabilisés au coût historique.

1.2.6 INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS REALISES

En millions d'euros	30/06/2023			30/06/2022		
	Groupe	Joint-ventures	Total	Groupe	Joint-ventures	Total
Acquisitions	0	n.a.	0	0	n.a.	0
Pipeline	115	n.a.	115	92	n.a.	92
Dont intérêts capitalisés	4	n.a.	4	3	n.a.	3
Capex de maintenance ⁽¹⁾	45	n.a.	45	42	n.a.	42
Avec création de surfaces	0	n.a.	0	0	n.a.	0
Sans création de surfaces	41	n.a.	41	37	n.a.	37
Avantages commerciaux	3	n.a.	3	5	n.a.	5
Autres dépenses	0	n.a.	0	0	n.a.	0
Intérêts capitalisés	0	n.a.	0	0	n.a.	0
TOTAL CAPEX	160	n.a.	160	134	n.a.	134
Différence entre capex comptabilisés et décaissés	7	n.a.	7	(11)	n.a.	(11)
TOTAL CAPEX DECAISSES	166	n.a.	166	123	n.a.	123

(1) Capex correspondant à (i) des travaux de rénovation d'appartements ou de surfaces privatives tertiaires permettant de capter la réversion locative, (ii) des travaux sur parties communes, (iii) des travaux preneurs.

1.2.7 EPRA LOAN-TO-VALUE

En millions d'euros	Groupe	Quote-part dans les sociétés contrôlées conjointement	Quote-part dans les sociétés sous influence notable	Intérêts minoritaires	Total
Inclure					
Emprunts bancaires ⁽¹⁾	145	-	13	-	158
Billets de trésorerie (NEU CP) ⁽¹⁾	1194	-	-	-	1194
Instruments hybrides	-	-	-	-	-
Emprunts obligataires ⁽¹⁾	5 587	-	-	-	5 587
Produits dérivés sur devises	-	-	-	-	-
Besoin en fonds de roulement net ⁽²⁾	470	-	1	(2)	469
Immeubles occupés par le propriétaire (dette)	-	-	-	-	-
Comptes courants d'associés minoritaires	16	-	-	(16)	0
Exclure					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(653)	-	(5)	2	(655)
DETTE NETTE (A) ⁽³⁾	6 758	-	10	(16)	6 752
Inclure					
Immeubles occupés par le propriétaire ⁽⁴⁾	247	-	-	-	247
Immeubles de placement à la juste valeur ⁽⁴⁾	16 668	-	106	(36)	16 737
Immeubles en vente ⁽⁴⁾	171	-	-	-	171
Immeubles en restructuration ⁽⁴⁾	1 298	-	-	-	1 298
Immobilisations incorporelles	12	-	-	-	12
Besoin en fonds de roulement net	-	-	-	-	-
Actifs financiers	-	-	1	-	1
PATRIMOINE HORS DROITS (B) ⁽⁵⁾	18 396	-	106	(36)	18 467
Droits de mutation	1 086	-	8	(2)	1 092
PATRIMOINE DROITS INCLUS (C)	19 483	-	114	(39)	19 558
EPRA LTV HORS DROITS (A/B)	36,7 %				36,6 %
EPRA LTV DROITS INCLUS (A/C)	34,7 %				34,5 %

(1) Cf. détail de la dette financière du Groupe dans la note 5.5.5.11.1 en annexe des comptes consolidés.

(2) Ce poste regroupe les dettes courantes (intérêts courus provisionnés, dépôts de garantie, fournisseurs, dettes fiscales et sociales, autres dettes) nettes des créances courantes (clients, autres créances et charges constatées d'avance).

(3) Retraite du besoin en fonds de roulement hors intérêts courus, la dette financière nette est de 6 297 millions d'euros.

(4) Valeurs blocs hors droits des immeubles et contrats de crédit-bail.

(5) Retraite des immobilisations incorporelles et de la valeur comptable de la participation dans les sociétés mises en équivalence, la valeur du patrimoine immobilier est de 18 482 millions d'euros.

1.3. Informations complémentaires sur les revenus locatifs

1.3.1 ÉTAT LOCATIF

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

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

	Groupe
Institution publique	8 %
Conseil/services	19 %
Industrie	37 %
Activité financière	7 %
Média-Télévision	6 %
Retail	6 %
Hospitalité	5 %
Technologie	12 %
Autres	1 %
TOTAL	100 %

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

Répartition pour le bureau seulement (non significatif pour les portefeuilles Résidentiels et Étudiants) :

► Locataire	Groupe
ENGIE	7 %
LAGARDÈRE	3 %
WEWORK	3 %
BOSTON CONSULTING GROUP	3 %
SOLOCAL GROUP	2 %
YVES SAINT LAURENT	2 %
EDF	2 %
MINISTÈRES SOCIAUX	2 %
GRAS SAVOYE	1 %
ARKEMA	1 %
EDENRED	1 %
EIGHT ADVISORY	1 %
LVMH	1 %
IPSEN	1 %
RENAULT	1 %
JACQUEMUS SAS	1 %
LACOSTE OPÉRATIONS COURT 37	1 %
SALESFORCE COM.FRANCE	1 %
ORANGE	1 %
CGI FRANCE	1 %
TOP 10	25 %
TOP 20	36 %

1.3.2 LOYERS ANNUALISES

Les loyers annualisés sont en baisse de - 7 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2022, reflétant principalement l'effet des cessions réalisées au premier semestre (- 25 millions d'euros), mais significativement compensé par la dynamique locative à périmètre constant (+ 11 millions d'euros) et la livraison d'immeubles au cours du premier semestre (+ 7 millions d'euros).

Notons que dans ces loyers annualisés, 22 millions d'euros proviennent d'actifs destinés à être libérés en vue de leur mise en restructuration.

En outre, les loyers annualisés ci-dessous n'incluent pas encore les revenus locatifs qui proviendront des projets engagés ou contrôlés, pouvant représenter près de 130 millions d'euros de loyers faciaux potentiels.

En millions d'euros	30/06/2023	31/12/2022
Bureaux	515	520
Résidentiel traditionnel	108	109
Résidences étudiants (Campus)	22	23
TOTAL	645	652

1.3.3 FACTEURS DE VARIATION DES LOYERS A PERIMETRE CONSTANT DU PREMIER SEMESTRE 2023 VS LE PREMIER SEMESTRE 2022

Groupe

► Variation périmètre constant	Indices	Effets business	Vacance	Autres
6,9 %	4,2 %	1,1 %	1,6 %	0,0 %

Bureau

► Variation périmètre constant	Indices	Effets business	Vacance	Autres
7,5 %	4,8 %	0,8 %	1,9 %	-0,1 %

Résidentiel total

► Variation périmètre constant	Indices	Effets business	Vacance	Autres
4,9 %	2,2 %	1,9 %	0,5 %	0,3 %

1.3.4 VOLUME DES LOYERS PAR ECHEANCES TRIENNALES ET FIN DES CONTRATS DES BAUX (en millions d'euros)

► Échéance des baux tertiaires	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	> 2029	Total
Break-up options	34	88	81	64	102	44	35	115	562
Fin de bail	30	50	24	40	95	46	49	228	562

1.4. Ressources financières

Ce premier semestre 2023 a été marqué par une hausse des taux courts et une stabilisation des taux longs, avec le maintien d'une forte inflation dans un contexte économique toujours incertain.

Dans ce contexte volatil, Gecina a pu s'appuyer sur la solidité et la flexibilité de son bilan, construites au fur et à mesure des derniers exercices. Le Groupe a su tirer parti de conditions favorables sur le marché obligataire fin 2022 et lors du premier semestre 2023 pour lever au total 400 millions d'euros (maturité moyenne 9,5 années) via l'abondement de souches existantes.

L'importante liquidité dont disposait le Groupe au 31 décembre 2022 a été renforcée par ces abondements obligataires, la signature de 145 millions de prêts bancaires responsables, et l'anticipation du refinancement de ses lignes de crédit non tirées avec la signature de 180 millions d'euros de nouvelles lignes de crédit bancaires avec une maturité moyenne de 7 ans, toutes sous format responsable.

Ainsi, sur les 18 derniers mois, Gecina a levé au global 3 milliards d'euros de nouveaux financements long terme illustrant encore l'accès profond et liquide du Groupe à toutes les sources de financement.

Au 30 juin 2023, Gecina dispose d'une liquidité immédiate de 5,3 milliards d'euros, soit 4,1 milliards d'euros nette des NEU CP, significativement au-dessus de la cible long terme de minimum 2,0 milliards d'euros. Cet excès de liquidité permet notamment de couvrir l'ensemble des échéances obligataires jusqu'en 2028 (et donc en particulier les échéances obligataires de 2025 et 2027).

Cette gestion proactive de la structure financière a pour conséquence un maintien des principaux indicateurs de crédit du Groupe à un excellent niveau. La maturité de la dette s'élève à 7,6 ans à fin juin 2023, la couverture de la dette au risque de taux à 89 % en moyenne jusqu'à fin 2028, et la maturité moyenne de cette couverture à 6,7 ans. Le ratio d'endettement (LTV droits inclus) s'établit à 32,2 %, et l'ICR à 5,3x. Gecina dispose donc d'une marge importante vis-à-vis de l'ensemble de ses covenants bancaires.

1.4.1 STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT

La dette financière nette s'élève à 6 297 millions d'euros au 30 juin 2023, en baisse de 872 millions d'euros à la suite des cessions d'actifs réalisées sur le semestre.

Les principales caractéristiques de la dette sont :

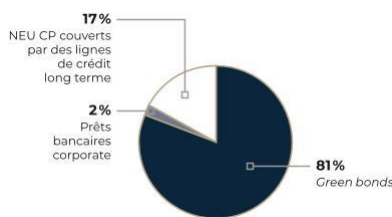
	31/12/2022	30/06/2023
Dette financière brute (en millions d'euros) ⁽¹⁾	7 219	6 950
Trésorerie (en millions d'euros)	51	653
Dette financière nette (en millions d'euros) ⁽²⁾	7 169	6 297
Dette nominale brute (en millions d'euros) ⁽¹⁾	7 224	7 039
Lignes de crédits non utilisées (en millions d'euros)	4 610	4 660
Maturité moyenne de la dette (en années, retraitée des lignes de crédit disponibles)	7,5	7,6
LTV (droits inclus)	33,7 %	32,2 %
LTV (hors droits)	35,7 %	34,1 %
LTV EPRA (hors droits)	36,8 %	36,6 %
ICR	5,6 x	5,3 x
Dette gagée/patrimoine	0,0 %	0,0 %

(1) Dette financière brute (hors éléments de juste valeur liés à la dette d'Eurosic) = Dette nominale brute + impact de la comptabilisation des obligations au coût amorti + intérêts courus non échus + divers.

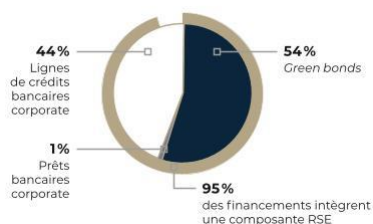
(2) Hors éléments de juste valeur liés à la dette d'Eurosic, 6 303 millions d'euros y compris ces éléments.

Dette par nature

Répartition de la dette nominale brute (7,0 milliards d'euros)



Répartition des financements autorisés (10,5 milliards d'euros, dont 4,7 milliards d'euros de lignes de crédit non utilisées au 30 juin 2023)



Les sources de financement de Gecina sont diversifiées. Les ressources obligataires long terme représentent 81 % de la dette nominale et 54 % des financements autorisés du Groupe.

Au 30 juin 2023, la dette nominale brute de Gecina s'élève à 7 039 millions d'euros et est constituée de :

- ▶ 5 700 millions d'euros d'obligations vertes long terme (*Green Bonds*) sous le programme EMTN (*Euro Medium Term Notes*);
- ▶ 145 millions d'euros de prêts bancaires responsables ;
- ▶ 1 194 millions d'euros de NEU CP couverts par des lignes de crédit confirmées à moyen et long terme.

1.4.2 LIQUIDITE

Les principaux objectifs de la liquidité sont de fournir la flexibilité suffisante afin d'adapter le volume de dette au rythme des opérations d'acquisition et de cession, de couvrir le refinancement des échéances court terme, de permettre les opérations de refinancement dans des conditions optimales, de satisfaire aux critères des agences de notation ainsi que de financer les projets d'investissement du Groupe.

Les opérations de financement ou de refinancement réalisées au cours du premier semestre 2023 se sont élevées à 575 millions d'euros, et ont porté principalement sur :

- ▶ la levée de 250 millions d'euros de dette obligataire sous format *Green Bond*, via l'abondement de souches existantes moyen et long terme (maturités 2028, 2032, 2033 et 2036) placé en janvier et mai 2023 (une opération similaire a été réalisée en décembre 2022 pour 150 millions d'euros). La marge moyenne de ces nouvelles obligations s'est établie à 91 points de base pour une durée moyenne de 8,4 ans ;
- ▶ la signature de 145 millions d'euros de prêts bancaires responsables, avec une durée moyenne de 5 ans ;
- ▶ la mise en place de nouvelles lignes de crédit responsables pour un montant cumulé de 180 millions d'euros avec une maturité moyenne de près de 7 ans, notamment en renouvellement par anticipation de la ligne arrivant à échéance en 2024. Ces nouveaux financements présentent tous une marge dépendante de l'atteinte d'objectifs RSE, et les conditions financières de ces nouveaux financements sont en ligne avec celles des lignes renouvelées par anticipation.

À fin juin 2023, la liquidité totale s'élève à 5,3 milliards d'euros, composée de 4,7 milliards d'euros de lignes de crédit non tirées et 0,7 milliard d'euros de trésorerie (4,1 milliards d'euros nette des billets de trésorerie). Ce niveau de trésorerie s'explique par la cession récente de plusieurs actifs, cette trésorerie sera utilisée à court terme pour rembourser des dettes financières.

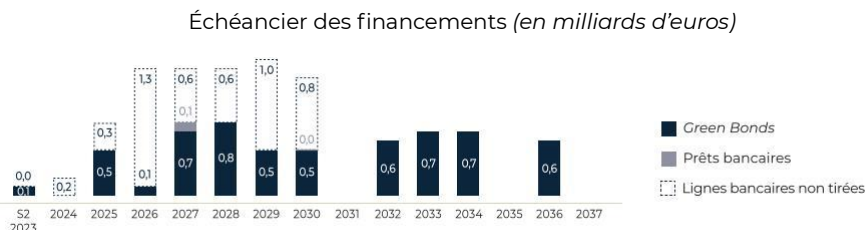
Gecina a mis à jour son programme EMTN auprès de l'AMF en juin 2023 et son programme NEU CP (billets de trésorerie) auprès de la Banque de France en mai 2023, avec des plafonds respectivement de 8 et de 2 milliards d'euros.

Au premier semestre 2023, Gecina a continué de recourir à des ressources court terme sous forme de NEU CP. Au 30 juin 2023, le Groupe porte un volume de ressources court terme de 1 194 millions d'euros, contre 1 574 millions d'euros à fin 2022.

1.4.3 ÉCHEANCIER DES FINANCEMENTS

Au 30 juin 2023, la maturité moyenne de la dette de Gecina (7,0 milliards d'euros), après affectation des lignes de crédit non utilisées et de la trésorerie, est de 7,6 années.

Le graphique ci-après présente l'échéancier des financements au 30 juin 2023 (hors billets de trésorerie) :



L'ensemble des échéances de crédit jusqu'en 2028, et notamment les échéances obligataires de 2025 et 2027, sont couvertes par des lignes de crédit non utilisées au 30 juin 2023 ou de la trésorerie. Par ailleurs, 100 % de la dette a une maturité supérieure à 2027.

Le tableau ci-dessous présente l'échéancier des dettes de Gecina au 30 juin 2023 :

En milliards d'euros	Total	S2 2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	> 2036
Dette brute	7,0	1,3	-	0,5	0,1	0,8	0,8	0,5	0,5	-	0,6	0,7	0,7	-	0,6	-
Financements (y compris lignes de crédits non utilisées)	10,5	0,1	0,2	0,8	1,4	1,4	1,4	1,5	1,4	-	0,6	0,7	0,7	-	0,6	-
Dette nette (après affectation des lignes de crédits non tirées)	6,4	-	-	-	-	-	1,1	1,5	1,3	-	0,6	0,7	0,7	-	0,6	-

1.4.4 COUT MOYEN DE LA DETTE

Le coût moyen de la dette tirée s'élève à 1,1 % au premier semestre 2023 (et 1,4 % pour la dette globale) et est en hausse par rapport à 2022, en raison principalement de la hausse de l'Euribor sur la partie de la dette couverte par des caps (non encore déclenchés au 1^{er} semestre 2022). Le coût de la dette bénéficie de la structure financière du Groupe, de notations financières de qualité, d'un important niveau de liquidité, d'une maturité moyenne élevée et une anticipation des enjeux de refinancement court terme, ainsi que de sa structure de couverture longue et importante.



Les intérêts capitalisés sur les projets en développement s'élèvent à 4,0 millions d'euros au premier semestre 2023 (contre 2,6 millions d'euros au premier semestre 2022).

1.4.5 NOTATION FINANCIERE

Le groupe Gecina est suivi à la fois par les agences Standard & Poor's et Moody's :

- ▶ Standard & Poor's a confirmé sa notation A- perspective stable en juillet 2023 ;
- ▶ Moody's a assigné la notation A3 perspective stable.

1.4.6 GESTION DE LA COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX D'INTERET

La politique de gestion du risque de taux d'intérêt de Gecina a pour objectif de couvrir son exposition au risque de taux. Pour cela, Gecina a recours à de la dette à taux fixe et à des produits dérivés (principalement des *caps* et des *swaps*) afin de limiter l'impact des variations de taux sur les résultats du Groupe et maîtriser le coût de la dette.

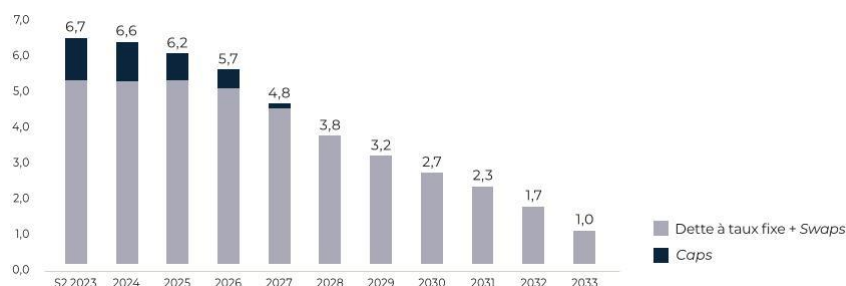
Gecina a poursuivi l'adaptation et l'optimisation de sa politique de couverture visant à :

- ▶ conserver un taux de couverture optimal ;
- ▶ conserver une maturité moyenne des couvertures élevée (dette à taux fixe et instruments dérivés) ;
- ▶ sécuriser sur le long terme des taux d'intérêt favorables.

Au 30 juin 2023, la durée moyenne du portefeuille de couvertures fermes s'élève à 6,7 ans.

Sur la base du niveau de dette actuel, la dette est couverte en totalité au second semestre 2023 et son taux de couverture diminue progressivement dans le futur pour atteindre 75 % en 2027. Le taux de couverture s'élève en moyenne à 95 % jusqu'à fin 2027.

Le graphique ci-dessous présente le profil du portefeuille de couvertures (incluant les opérations de couverture de début juillet 2023).



La politique de couverture du risque de taux d'intérêt de Gecina est mise en place au niveau global et à long terme ; elle n'est pas spécifiquement affectée à certains financements.

Mesure du risque de taux

La dette nominale nette de Gecina anticipée au second semestre 2023 est couverte en totalité en cas de hausse des taux d'intérêt (en fonction des niveaux de taux Euribor constatés, du fait des *caps*).

Sur la base du portefeuille de couverture existant, des conditions contractuelles au 30 juin 2023 et de la dette anticipée en 2023, une hausse des taux d'intérêt de 50 points de base par rapport à la courbe de taux forward du 30 juin 2023 entraînerait une charge financière supplémentaire en 2023 d'environ +0,1 million d'euros. Une baisse des taux d'intérêt de 50 points de base par rapport à celle du 30 juin 2023 se traduirait par une réduction des charges financières en 2023 d'environ -0,1 million d'euros.

1.4.7 STRUCTURE FINANCIERE ET COVENANTS BANCAIRES

La situation financière de Gecina au 30 juin 2023 satisfait les différentes limites susceptibles d'affecter les conditions de rémunération ou les 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	Situation au 30/06/2023
LTV – Dette financière nette/valeur du patrimoine réévaluée (<i>bloc, hors droits</i>)	Maximum 60 %	34,1 %
ICR – Excédent brut d'exploitation/frais financiers nets	Minimum 2,0 x	5,3 x
Encours de la dette gagée/valeur du patrimoine réévaluée (<i>bloc, hors droits</i>)	Maximum 25 %	0,0 %
Valeur du patrimoine réévaluée (<i>bloc, hors droits</i>), (<i>en milliards d'euros</i>)	Minimum 6	18,5

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 hors droits se situe à 34,1 % au 30 juin 2023 (35,7 % à fin 2022). L'ICR s'établit à 5,3 x (5,6 x en 2022).

1.4.8 GARANTIES DONNEES

À fin juin 2023, le Groupe n'a aucune dette garantie par des sûretés réelles (hypothèques, privilèges de prêteur de deniers, promesses d'affectation hypothécaire).

Ainsi, au 30 juin 2023, il n'existe pas de financements garantis par des actifs sous forme d'hypothèque, pour une limite maximale d'encours de 25 % de la valeur totale bloc du patrimoine détenu autorisée dans les différentes conventions de crédit.

1.4.9 REMBOURSEMENT ANTICIPE EN CAS DE CHANGEMENT DE CONTROLE

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 10,5 milliards d'euros (y compris les lignes de crédit non utilisées) au 30 juin 2023, 4,3 milliards d'euros de dettes bancaires et 5,7 milliards d'euros d'emprunts obligataires 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 portés par Gecina, cette clause ne sera pas active si cette dégradation est suivie d'un retour dans la catégorie « Investment Grade » dans les 120 jours.