



Société Anonyme au capital de 465.763.807,50 €
Siège social : 14-16, rue des Capucines
75002 PARIS
R.C.S PARIS 592 014 476

DOCUMENT DE REFERENCE

EXERCICE 2004

Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 5 avril 2005 conformément aux articles 211-1 à 211-42 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers.

Le présent document de référence est disponible sans frais auprès de la communication financière de Gecina sur simple demande adressée à la société à l'adresse suivante : 14-16, rue des Capucines – 75002 PARIS, par téléphone au 0 800 800 976, par fax au 01 40 40 52 38 ou par e-mail adressé à (actionnaire@gecina.fr).

Le présent document de référence est aussi disponible sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) ainsi que sur le site Internet de la société Gecina (www.gecina.fr).

SOMMAIRE

CHAPITRE 1 : RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE ET RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES	5
1.1 Responsable du document de référence	5
1.2 Attestation du responsable du document de référence	5
1.3 Responsables du contrôle des comptes	5
1.3.1 Commissaires aux Comptes titulaires de la Société.....	5
1.3.2 Commissaires aux Comptes suppléants de la Société.....	6
1.4 Avis des commissaires aux comptes sur le document de référence	7
1.5 Responsables de la communication financière.....	10
CHAPITRE 2 : RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE ET SON CAPITAL	11
2.1 Renseignements de caractère général concernant la Société.....	11
2.1.1 Dénomination sociale (article 2 des statuts).....	11
2.1.2 Siège social (article 4 des statuts)	11
2.1.3 Forme juridique et législation applicable	11
2.1.4 Régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées.....	11
2.1.5 Date de constitution et durée de la Société.....	11
2.1.6 Objet social (article 3 des statuts)	11
2.1.7 Présidence et Direction Générale	12
2.1.8 Registre du Commerce et des Sociétés	12
2.1.9 Lieux où peuvent être consultés les documents juridiques relatifs à la Société.....	12
2.1.10 Exercice social (article 21 des statuts)	12
2.1.11 Assemblées générales (article 20 des statuts)	12
2.1.12 Droit de vote double	13
2.1.13 Franchissement de seuil statutaire (article 9 des statuts).....	13
2.1.14 Identification des actionnaires.....	13
2.2 Renseignements de caractère général concernant le capital.....	13
2.2.1 Conditions de modification du capital et des droits respectifs des diverses catégories d'actions.....	13
2.2.2 Capital social	14
2.2.3 Forme et inscription en compte des actions (article 7 des statuts).....	14
2.2.4 Capital autorisé non émis	14
2.2.5 Titres et droits donnant accès au capital.....	15
2.2.6 Programme de rachat d'actions	15
2.2.7 Tableau d'évolution du capital au cours des cinq dernières années.....	16
2.3 Répartition du capital et des droits de vote	17
2.3.1 Répartition du capital et des droits de vote au cours des trois dernières années.....	17
2.3.2 Nantissement d'actions	18
2.3.3 Pactes d'actionnaires	19
2.4 Marché des instruments financiers de la Société	19
2.4.1 Places de cotation	19
2.4.2 Marchés des titres de la Société	19

2.5 Répartition des bénéfices et dividendes	21
2.5.1 Répartition statutaire des bénéfices et modalités de paiement des dividendes (article 23 des statuts)	21
2.5.2 Politique de dividendes	22
CHAPITRE 3 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE DE GECINA.....	23
3.1 Présentation de GECINA	23
3.1.1 Description succincte de la Société et historique	23
3.1.2 Organigramme simplifié de la Société et de ses filiales.....	26
3.1.3 Description des marchés de la Société et de son activité	26
3.1.4 Données chiffrées sur les volumes de production au cours des trois derniers exercices	29
3.1.5 Ventilation du montant net du chiffre d'affaires réalisé au cours des trois derniers exercices	30
3.1.6 Evènements exceptionnels au cours des trois dernières années	32
3.2 Effectifs moyens et organisation du groupe	33
3.3 Politique d'investissements.....	37
3.3.1 Description chiffrée des principaux investissements réalisés entre 2002 et 2004	37
3.3.2 Indications concernant les principaux investissements en cours de réalisation	37
3.3.3 Indications concernant les cessions réalisées entre 2002 et 2004	38
3.4 Relations mère-filiales et données caractéristiques sur l'activité des sociétés filiales et sous-filiales	38
3.5 Financements.....	41
3.5.1 Sources de financements	41
3.5.2 Sécurité des financements	42
3.5.3 Echancier de la dette.....	43
3.5.4 Coût moyen de la dette et risque de taux	43
3.5.5 Garanties données	44
3.5.6 Solvabilité.....	44
3.5.7 Notation	44
3.6 Risques de l'émetteur	45
3.6.1 Risques de marché (taux, change, actions, crédit)	45
3.6.2 Risques juridiques	45
3.6.3 Risques industriels et liés à l'environnement	46
3.6.4 Assurance - Couverture des risques éventuels susceptibles d'être encourus par l'émetteur	50
CHAPITRE 4 : PATRIMOINE – SITUATION FINANCIERE – RESULTATS	53
4.1 Principales données financières.....	53
4.2 Comptes consolidés au 31 décembre 2004	55
4.2.1 Compte de résultat au 31 décembre 2004	55
4.2.2 Bilan au 31 décembre 2004.....	56
4.2.3 Annexe aux comptes consolidés	57
4.2.4 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	83
4.3 Actif Net Réévalué	85
4.4 IFRS	86

4.5 Comptes annuels de GECINA SA au 31 décembre 2004	96
4.5.1 Compte de résultat au 31 décembre 2004	96
4.5.2 Bilan au 31 décembre 2004	97
4.5.3 Annexe aux comptes annuels	99
4.5.4 Rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels	123
4.5.5 Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées ..	126
4.6 Résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices	127
4.7 Honoraires des commissaires aux comptes et des membres de leur réseau versés par le groupe	127
CHAPITRE 5 : GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET CONTROLE INTERNE	128
5.1 Composition du Conseil	128
5.2 Rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne	128
5.2.1 Conditions d'organisation et de préparation des travaux du Conseil	129
5.2.2 Procédures de contrôle interne	136
5.3 Rapport des commissaires aux comptes, établi en application du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du président du conseil d'administration, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière	148
5.4 Dirigeants, mandats et intérêts	150
5.4.1 Informations générales	150
5.4.2 Conventions passées en application de l'article L. 225-38 du Code de commerce	158
5.4.3 Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres du Conseil	158
5.5 Schémas d'intéressement du personnel	158
5.5.1 Participation et intéressement	158
5.5.2 Options de souscription et options d'achat d'actions	158
5.5.3 Dix attributaires non mandataires sociaux ayant reçu le plus grand nombre d'options d'achat au cours de l'exercice 2004	159
CHAPITRE 6 : EVOLUTIONS RECENTES ET PERSPECTIVES D'AVENIR	161

Par convention, les montants sont indiqués en milliers d'euros (m€), millions d'euros (M€) ou milliards d'euros (Md€)

CHAPITRE 1 : RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE ET RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES

1.1 Responsable du document de référence

Monsieur Serge GRZYBOWSKI exerçant les fonctions de Directeur Général de la société GECINA (ci-après la « **Société** » ou « **GECINA** »).

1.2 Attestation du responsable du document de référence

« À ma connaissance, les données du présent document de référence sont conformes à la réalité ; elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives du Groupe GECINA ; elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Monsieur Serge GRZYBOWSKI

1.3 Responsables du contrôle des comptes

1.3.1 Commissaires aux Comptes titulaires de la Société

- MAZARS et GUERARD
(784 824 153 R.C.S PARIS)
Le Vinci
4, Allée de L'Arche - 92075 LA DEFENSE CEDEX

désigné pour une durée de six ans par l'Assemblée Générale Mixte du 2 juin 2004 qui expirera à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Représentant : Philippe CASTAGNAC.

- PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT
(672 006 483 R.C.S PARIS)
32, rue Guersant - 75017 PARIS

désigné pour une durée de six ans par l'Assemblée Générale Mixte du 2 juin 2004 qui expirera à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Représentant : Eric BULLE.

1.3.2 Commissaires aux Comptes suppléants de la Société

- Monsieur Patrick de CAMBOURG

Le Vinci

4, Allée de L'Arche - 92075 LA DEFENSE CEDEX

désigné pour une durée de six ans par l'Assemblée Générale Mixte du 2 juin 2004 qui expirera à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

- Monsieur Pierre COLL

32, rue Guersant - 75017 PARIS

désigné pour une durée de six ans par l'Assemblée Générale Mixte du 2 juin 2004 qui expirera à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

1.4 Avis des commissaires aux comptes sur le document de référence

« Exercice clos le 31 décembre 2004

Aux Actionnaires

GECINA
Société Anonyme
14-16 rue des Capucines
75002 Paris

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société GECINA et en application de l'article L. 211-5-2 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques données dans le présent document de référence.

Ce document de référence a été établi sous la responsabilité du Directeur Général. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'il contient portant sur la situation financière et les comptes.

Nos diligences ont consisté, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes et à vérifier leur concordance avec les comptes ayant fait l'objet d'un rapport. Elles ont également consisté à lire les autres informations contenues dans le document de référence, afin d'identifier le cas échéant les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes, et de signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la société acquise dans le cadre de notre mission. Les données prospectives présentées correspondent à des objectifs des dirigeants, et non à des données prévisionnelles résultant d'un processus d'élaboration structuré.

Les comptes annuels et les comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2002 et 31 décembre 2003 arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit par les soins des Commissaires aux Comptes Mazars et Guérard, Ernst & Young Audit et F-M Richard et Associés, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve.

Au titre de ces exercices, leurs rapports comportaient les observations suivantes :

- Concernant les comptes annuels et consolidés de l'exercice 2002 : « nous avons attiré l'attention sur la note 4.6 de l'annexe des comptes consolidés et la note 4.8 de l'annexe des comptes annuels sur la première application du règlement 2000-06 du Comité de la Réglementation Comptable relatif aux passifs. »

- Concernant les comptes annuels et consolidés de l'exercice 2003 leur observation attirait l'attention sur « le changement de méthode décrit dans les notes 1.1 des annexes de ces comptes concernant les dispositions transitoires du règlement CRC 2002-10 relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs et son application. »

Concernant les comptes pro forma au 31 décembre 2002 leur avis sur le document de référence 2003 comportait la mention suivante :

« Le compte de résultat pro forma pour l'exercice clos le 31 décembre 2002, établi sous la responsabilité de la Direction de GECINA a fait l'objet d'un examen par nos soins selon les normes professionnelles applicables en France. Aucune réserve ni observation n'a été formulée dans notre rapport en date du 24 mars 2003. »

Les comptes annuels et les comptes consolidés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2004 arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit par nos soins, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve avec une observation sur le changement de méthode décrit dans la note 1.2 de l'annexe aux comptes annuels et la note 1.2.c de l'annexe aux comptes consolidés résultant de l'application de la recommandation n° 2003-R.01 du Conseil National de la Comptabilité (CNC) relative à la comptabilisation des médailles du travail.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, présentées dans ce document de référence.

Concernant les informations pro forma, relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2002, contenues dans le présent document de référence, nous rappelons que ces informations, qui ont fait l'objet d'un examen de la part des cabinets Mazars et Guérard, Ernst & Young Audit et F-M Richard et Associés, ont vocation à traduire l'effet sur des informations comptables et financières historiques de la réalisation à une date antérieure à sa survenance réelle ou raisonnablement envisagée, d'une opération ou d'un événement donné. Elles ne sont toutefois pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient été constatées si l'opération ou l'événement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle ou raisonnablement envisagée.

Paris et La Défense, le 5 avril 2005 »

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Mazars et Guérard

Eric Bulle

Philippe Castagnac

Le présent document de référence inclut :

- le rapport général et le rapport sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2004 des Commissaires aux Comptes comportant, dans le chapitre 4, respectivement dans les sections « Rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels » et « Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés », la justification de leurs appréciations, établie en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce ;
- le rapport des Commissaires aux Comptes établi en application du dernier alinéa L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil d'Administration sur les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière dans le chapitre 5 section « Rapport des Commissaires aux Comptes sur le rapport du président décrivant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière ».

1.5 Responsables de la communication financière

Monsieur Michel GAY – Directeur financier
14-16, rue des Capucines - 75002 PARIS

Tél : 01 40 40 50 50

- **Direction de la Communication Financière**

Communication financière, relations analystes, investisseurs et relations presse :
Laurence BOUSQUET – 01 40 40 52 21

Communication financière, relations actionnaires individuels :
Régine WILLEMYNS – 01 40 40 52 20

Numéro vert : 0 800 800 976

- **Service Titres et Bourse**

Laurent LE GOFF – 01 40 40 62 69

CHAPITRE 2 : RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE ET SON CAPITAL

2.1 Renseignements de caractère général concernant la Société

2.1.1 Dénomination sociale (article 2 des statuts)

GECINA.

2.1.2 Siège social (article 4 des statuts)

14-16, rue des Capucines à PARIS (2^{ème}).

2.1.3 Forme juridique et législation applicable

Société Anonyme, régie par les articles L. 225-1 et suivants du Code de Commerce et le décret du 23 mars 1967 et tous textes subséquents.

La législation applicable est la législation française.

2.1.4 Régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées

La Société a opté pour le nouveau régime fiscal instauré par la loi de finances pour 2003 du 30 décembre 2002, applicable dès le 1^{er} janvier 2003, et prévoyant la création des Sociétés Immobilières d'Investissements Cotées (SIIC). Il permet aux sociétés optant pour ce régime de bénéficier d'une exonération d'impôts sur les revenus et les plus-values réalisées dans le cadre de leur activité de société foncière, à condition d'acquitter une taxe de sortie (« exit tax ») calculée au taux de 16,5% sur les plus-values latentes existant au 1^{er} janvier de l'exercice de l'option, dont le paiement est étalé sur quatre ans. En contrepartie de cette exonération d'impôt, les SIIC sont soumises à une obligation de distribution à hauteur de 85% de leur résultat fiscal courant exonéré et de 50% des plus-values réalisées au-delà de la valeur ayant servi de base au calcul de « l'exit tax ».

2.1.5 Date de constitution et durée de la Société

L'acte de constitution de la Société a été déposé le 10 février 1959. La durée de la Société a été fixée à 99 ans soit jusqu'au 14 janvier 2058.

2.1.6 Objet social (article 3 des statuts)

La Société a pour objet l'exploitation d'immeubles ou groupes d'immeubles locatifs situés en France ou à l'étranger.

A cet effet notamment :

- l'acquisition par voie d'achat, d'échange, d'apport en nature ou autre, de terrains à bâtir ou assimilés ;
- la construction d'immeubles ou groupes d'immeubles ;
- l'acquisition par voie d'achat, d'échange, d'apport en nature ou autre, d'immeubles ou groupes d'immeubles déjà construits ;
- le financement des acquisitions et des opérations de construction ;
- la location, l'administration et la gestion de tous immeubles pour son compte ou pour le compte de tiers ;
- l'aliénation de tous biens ou droits immobiliers ;
- la prise de participation dans toutes sociétés ou organismes dont les activités sont en rapport avec l'objet social et ce, par voie d'apport, souscription, achat ou échange de titres ou droits sociaux ou autrement ;
- et généralement toutes opérations financières, immobilières et mobilières se rapportant directement ou indirectement à cet objet et susceptibles d'en faciliter le développement et la réalisation.

2.1.7 Présidence et Direction Générale

Le Conseil d'Administration du 5 juin 2002 a opté pour la dissociation des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général de la Société.

2.1.8 Registre du Commerce et des Sociétés

592 014 476 RCS PARIS
Numéro d'Identification : SIRET 592 014 476 00150
Code APE : 702 A

2.1.9 Lieux où peuvent être consultés les documents juridiques relatifs à la Société

Les documents juridiques relatifs à la Société peuvent être consultés au siège social de la Société.

2.1.10 Exercice social (article 21 des statuts)

L'exercice social commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre, il a une durée de douze mois.

2.1.11 Assemblées générales (article 20 des statuts)

Les Assemblées d'actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi.

Les réunions ont lieu soit au siège social soit en tout autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

Tout actionnaire peut participer personnellement ou par mandataire aux Assemblées sur justification de son identité et de la propriété de ses titres. Ce droit est subordonné à l'inscription nominative de ses actions à son compte dans les registres de la Société. Ces formalités doivent être accomplies cinq jours au moins avant la date de réunion de l'Assemblée.

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix.

Les Assemblées sont présidées par le Président du Conseil d'Administration, ou en son absence, par le Vice-Président ou un administrateur spécialement délégué à cet effet par le Conseil. A défaut, l'Assemblée élit elle-même son Président.

Les procès-verbaux d'Assemblées sont dressés et leurs copies sont certifiées et délivrées conformément à la loi.

2.1.12 Droit de vote double

Il n'existe pas d'actions disposant d'un droit de vote double.

2.1.13 Franchissement de seuil statutaire (article 9 des statuts)

En plus de l'obligation de déclaration de franchissement de seuils prévue par la loi, il existe une obligation de déclaration de dépassement de seuils d'une fraction égale à 2% du capital social ou des droits de vote ou tout multiple de ce pourcentage dans un délai de quinze jours à compter du franchissement de ce seuil.

A défaut de ces informations, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote dans les conditions prévues par la loi dans la mesure où un ou plusieurs actionnaires détenant 5% du capital social en font la demande consignée dans le procès-verbal de l'Assemblée Générale.

2.1.14 Identification des actionnaires

Les actions sont obligatoirement nominatives. Elles donnent lieu à une inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

2.2 Renseignements de caractère général concernant le capital

2.2.1 Conditions de modification du capital et des droits respectifs des diverses catégories d'actions

L'Assemblée Générale Extraordinaire peut déléguer au Conseil d'Administration les pouvoirs nécessaires à la modification du capital social et au nombre d'actions notamment en cas d'augmentation ou de réduction de celui-ci.

2.2.2 Capital social

Le capital social s'élève, au 31 décembre 2004, à 465 763 807,50 € divisé en 62 101 841 actions de 7,50 € de nominal chacune entièrement libérées, toutes de même catégorie.

2.2.3 Forme et inscription en compte des actions (article 7 des statuts)

Les actions sont obligatoirement nominatives. Elles donnent lieu à une inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

2.2.4 Capital autorisé non émis

- L'Assemblée Générale Mixte du 2 juin 2004 a donné au Conseil d'Administration les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, soit en euros, soit en devises, à l'émission d'actions de la Société ainsi que de toutes valeurs mobilières de quelque nature que ce soit donnant accès, immédiatement et/ou à terme, à tout moment ou à date fixe, à des actions de la Société ; les valeurs mobilières ainsi émises pourront notamment consister en des obligations ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. Le montant des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme en vertu de la délégation susvisée, ne pourra être supérieur à 150 M€ de nominal, montant auquel s'ajoutera le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver, conformément à la Loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions.

Le montant nominal maximal des titres d'emprunt susceptibles d'être émis en vertu de la délégation susvisée, ne pourra être supérieur à 1,5 Md€ à la date d'émission. Ces émissions pourront se réaliser avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription.

Ces autorisations, valables pour une durée de vingt six mois, à compter de l'Assemblée Générale du 2 juin 2004, n'ont pas été utilisées.

- La même Assemblée Générale a autorisé le Conseil d'Administration à augmenter le capital :
 - par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes dans la limite d'un montant de 150 M€ ;
 - par l'émission d'un nombre maximum de deux millions d'actions réservées aux salariés adhérents à des plans d'épargne d'entreprise, dans la limite d'un montant nominal maximum de 15 M€.

Ces autorisations sont valables, la première pour une durée de vingt six mois, la seconde pour une durée de cinq ans, à compter de la date de l'Assemblée.

- L'Assemblée du 2 juin 2004 a donné au Conseil d'Administration l'autorisation de consentir au bénéfice de membres du personnel ainsi qu'à des dirigeants de la Société et des sociétés du Groupe des options de souscription et/ou d'achat d'actions dans la limite d'un nombre total d'actions ne pouvant excéder 2,5% du nombre d'actions composant le capital social totalement dilué.

Au cours de l'exercice 2004, le Conseil a mis en place un plan d'achat de 313 000 actions, qui fera l'objet d'un rapport spécial à la prochaine Assemblée Générale.

2.2.5 Titres et droits donnant accès au capital

- Obligations convertibles en actions

Il n'existe plus d'obligations convertibles en titres donnant accès au capital depuis que les obligations convertibles en actions GECINA ex-GFC sont arrivées à échéance au 1^{er} janvier 2004 et depuis que GECINA a provoqué en mai 2004 le remboursement anticipé des obligations convertibles en actions GECINA de novembre 2002 et ex-SIMCO de juillet 1997, entraînant ainsi la conversion ou le remboursement de ces deux emprunts.

- Options de souscription d'actions

Au 31 décembre 2004, le nombre d'actions potentielles à créer par l'exercice de levées d'options de souscription s'élève à 175 336 (Voir le paragraphe 5.5.2 « Options de souscription et options d'achat d'actions »).

- La Société n'a pas émis de parts de fondateurs, ni de certificats de droits de vote. Il n'existe aucun autre titre donnant accès au capital de la Société.

2.2.6 Programme de rachat d'actions

L'Assemblée du 2 juin 2004 a renouvelé l'autorisation donnée à la Société d'acquérir en bourse ses actions pour une période de dix huit mois. Le prix maximum d'achat a été fixé à 90 €. Le nombre maximum d'actions pouvant être détenu est fixé à 10% du capital social au moment de la transaction. Cette autorisation s'inscrit dans le cadre du programme de rachat d'actions décrit par la note d'information sur laquelle l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n° 04-408 en date du 12 mai 2004.

Au 31 décembre 2004, le nombre d'actions auto-détenues par la société s'élevait à 2 945 547.

2.2.7 Tableau d'évolution du capital au cours des cinq dernières années

Année	Opérations	Nombre d'actions	Capital (en francs)	Prime d'émission ou de fusion (en francs)
2000	Situation au 1 ^{er} janvier 2000	19 236 325	1 923 632 500	
	Conversion de 1 551 obligations ex-GFC 3,25%	1 551	155 100	775 500
	Situation au 31 décembre 2000	19 237 876	1 923 787 600	

Année	Opérations	Nombre d'actions	Capital (en €uros)	Prime d'émission ou de fusion (en €uros)
2001	Situation au 1 ^{er} janvier 2001 (nominal : 15 €)	19 237 876	288 568 140	
	Fusion avec la Société INVESTIBAIL	2	30	39
	Conversion de 44 obligations ex-GFC 3,25%	44	660	3 365
	Conversion de 208 obligations ex-SEFIMEG 3,75%	128	1 920	990
	Situation au 31 décembre 2001	19 238 050	288 570 750	

Année	Opérations	Nombre d'actions	Capital (en €uros)	Prime d'émission ou de fusion (en €uros)
2002	Situation au 1 ^{er} janvier 2002	19 238 050	288 570 750	
	Offre Publique d'Echange SIMCO	7 808 046	117 120 690	628 981 500
	Conversion de 9 obligations ex-GFC 3,25%	9	135	823
	Conversion de 338 obligations ex-SEFIMEG 3,75%	208	3 120	28 855
	Conversion de 71 obligations 3,25% novembre 02	63	945	6 242
	Situation au 31 décembre 2002	27 046 376	405 695 640	

Année	Opérations	Nombre d'actions	Capital (en €uros)	Prime d'émission ou de fusion (en €uros)
2003	Situation au 1 ^{er} janvier 2003	27 046 376	405 695 640	
	Fusion avec la société SIMCO	671 148	10 067 220	67 015 561
	Conversion de 1 299 315 obligations ex-GFC 3,25%	1 299 315	19 489 725	99 357 852
	Conversion de 2 539 obligations 3,25% novembre 2002	2 284	34 260	188 850
	Situation au 31 décembre 2003	29 019 123	435 286 845	

Année	Opérations	Nombre d'actions	Capital (en €uros)	Prime d'émission ou de fusion (en €uros)
2004	Situation au 1 ^{er} janvier 2004 (1)	58 038 246	435 286 845	
	Conversion de 7 821 obligations ex-GFC 3,25%	15 642	117 315	
	Conversion de 3 647 014 obligations 3,25% novembre 2002	6 564 697	49 235 228	
	Conversion de 146 338 obligations ex-SIMCO 3,25% juillet 1997			
	Ajustement parité conversion obligations 3,25% novembre 2002	263 425	1 975 688	
	Ajustement parité conversion obligations ex-SIMCO 3,25% juillet 1997			
	Levées d'options de souscription	51 719	387 893	
	Souscription dans le cadre du Plan d'Epargne d'Entreprise			
	Annulation d'actions	331	2 483	
	Situation au 31 décembre 2004	130 861	981 458	
		36 920	276 900	
		- 3 000 000	-22 500 000	
		62 101 841	465 763 807,50	

(1) après division par deux de la valeur nominale de l'action

2.3 Répartition du capital et des droits de vote

2.3.1 Répartition du capital et des droits de vote au cours des trois dernières années

Il n'existe pas d'action disposant d'un droit de vote double. Toutefois, le nombre des droits de vote doit être ajusté pour tenir compte des actions auto-détenues qui en sont privées.

- Au 31 décembre 2004, la répartition du capital et des droits de vote, telle qu'elle est connue de la Société, est la suivante :

Actionnaires au 31 décembre 2004	Capital		Droits de vote	
	Nombre	%	Nombre	%
Groupe A.G.F.	13 907 930	22,40%	13 907 930	23,51%
Groupe Crédit Agricole-Predica	7 686 806	12,38%	7 686 806	12,99%
Groupe Azur-GMF	6 488 092	10,45%	6 488 092	10,97%
Autres institutionnels résidents	9 765 548	15,73%	9 765 548	16,51%
Actionnaires non résidents	15 025 758	24,20%	15 025 758	25,40%
Actionnaires individuels	6 282 160	10,12%	6 282 160	10,62%
Actions propres	2 945 547	4,74%	-	-
Total	62 101 841	100,00%	59 156 294	100,00%

A la connaissance de la Société, aucun autre actionnaire ne possède plus de 5% du capital ou des droits de vote.

Les pourcentages en capital et en droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction au 31 décembre 2004 étaient respectivement de 15,5% et 16,3%.

Le personnel des sociétés du Groupe détenait au 31 décembre 2004 directement 98 055 actions GECINA et indirectement 24 227 actions GECINA dans le cadre du FCPE « GECINA ACTIONNARIAT » soit au total 0,20% du capital.

- Au 15 mars 2005, à la suite des cessions de titres réalisées par le Groupe AGF et le Groupe Azur-GMF au profit de Metrovacesa, la répartition du capital et des droits de vote, telle qu'elle était connue de la Société, est la suivante :

Actionnaires au 15 mars 2005	Capital		Droits de vote	
	Nombre	%	Nombre	%
Metrovacesa	18 630 552	30,00%	18 630 552	31,49%
Groupe Crédit Agricole-Predica	7 686 806	12,38%	7 686 806	12,99%
Autres institutionnels résidents	11 531 018	18,57%	11 531 018	19,49%
Actionnaires non résidents	15 025 758	24,20%	15 025 758	25,40%
Actionnaires individuels	6 283 160	10,12%	6 283 160	10,62%
Actions propres	2 944 547	4,74%	-	-
Total	62 101 841	100,00%	59 157 294	100,00%

- L'évolution de la répartition du capital durant les trois dernières années est la suivante :

Evolution de la répartition du capital durant les trois dernières années	Au 31/12/2002 (1)	Au 31/01/2004 (2)	Au 31/12/2004 (2)	Au 15/03/2005
Metrovacesa				30,00%
Groupe AGF	23,1%	24,1%	22,40%	0,15%
Groupe Azur-GMF	18,6%	13,6%	10,45%	2,70%
BATIPART	1,0%			
AXA	7,5%			
Groupe Crédit Agricole-PREDICA	6,8%	9,7%	12,38%	12,38%
Crédit Foncier de France	4,1%			
Autres institutionnels résidents	17,4%	21,4%	15,73%	15,73%
Actionnaires non résidents	9,3%	17,8%	24,20%	24,20%
Actionnaires individuels	10,1%	9,8%	10,12%	10,12%
Actions propres	3,1%	3,7%	4,74%	4,74%
	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

(1) Selon enquête TPI

(2) Selon fichier nominatif

2.3.2 Nantissement d'actions

Il n'existe pas, à la connaissance de la Société, de nantissements significatifs d'actions de GECINA inscrites au nominatif pur.

2.3.3 Pactes d'actionnaires

Il n'existe pas, à la connaissance de la Société, de pactes d'actionnaires.

2.4 Marché des instruments financiers de la Société

2.4.1 Places de cotation

L'action GECINA est négociée sur le marché réglementé Eurolist d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0010040865.

Le titre est éligible au Système de Règlement Différé (SRD) et au 31 décembre 2004 l'action de la Société était incluse dans les indices CAC next 20, SBF 120, SBF 80 et Euronext 100.

Secteur d'activité Footsie : 862 (Participation et promotion immobilière)

2.4.2 Marchés des titres de la Société

2.4.2.1 Actions (code ISIN FR0010040865)

- Volume des transactions et évolution des cours.

Mois	Nombre de titres traités mensuellement	Capitaux échangés en moyenne par mois (en M€)	Cours extrêmes plus haut (en €)	Cours extrêmes plus bas (en €)
Septembre 2003	2 348 136	122,96	53,50	51,35
Octobre 2003	1 361 704	73,51	54,95	52,90
Novembre 2003	2 549 516	143,23	57,50	53,65
Décembre 2003	1 681 606	97,21	58,90	57,00
Janvier 2004	1 839 883	108,81	61,00	58,00
Février 2004	3 355 947	201,54	61,65	58,20
Mars 2004	1 927 606	121,30	64,30	60,25
Avril 2004	2 616 707	167,40	66,50	61,05
Mai 2004	3 838 932	240,58	64,60	60,10
Juin 2004	2 250 159	143,74	65,60	61,15
Juillet 2004	1 901 291	123,97	67,50	64,00
Août 2004	2 198 986	148,14	68,75	64,90
Septembre 2004	2 019 462	139,44	70,65	67,25
Octobre 2004	1 778 416	119,38	68,40	66,25
Novembre 2004	1 549 511	108,30	71,45	67,45
Décembre 2004	3 010 299	216,96	73,95	70,80
Janvier 2005	2 952 406	223,99	79,50	71,10
Février 2005	4 468 146	360,87	84,70	77,10
Mars 2005 ⁽¹⁾	1 808 191	143,69	81,20	77,50

(Données historiques ajustées de la division par 2 du nominal de l'action GECINA le 2 janvier 2004)

Sources Euronext

- (1) Les données du mois de mars 2005 concernent 10 séances de bourse, jusqu'à la suspension de la cotation, le 14 mars 2005.

Sur le plan boursier, le cours de l'action GECINA a progressé de 25,04% au cours de l'année 2004, passant de 58,30 € le 31 décembre 2003 à 72,90 € le 31 décembre 2004. Ce cours s'est inscrit entre un plus bas de 58,00 € au mois de janvier et un plus haut de 73,95 € au mois de décembre.

Au total 28 287 199 actions ont été échangées au cours de l'année 2004 pour un montant total de capitaux de 1 839 M€. A la fin de l'année 2004, la capitalisation boursière de la Société s'élevait à 4 527 M€.

- Volumes des transactions et évolution des cours sur 5 ans :

Années	Nombre de titres traités	Nombre de jours Bourse	Cours extrêmes		Derniers cours
			Plus haut	plus bas	
2000	10 566 352	253	52,95	47,25	51,00
2001	9 217 858	253	53,50	40,00	45,75
2002	9 565 596	255	52,00	42,80	50,50
2003	31 682 926	255	58,90	48,25	58,30
2004	28 287 199	259	73,95	58,00	72,90

(Données historiques ajustées de la division par 2 du nominal de l'action GECINA le 2 janvier 2004)

Sources Euronext

2.4.2.2 Obligations convertibles en actions

Il n'existe plus d'obligations convertibles en titres donnant accès au capital depuis que les obligations convertibles en actions GECINA ex-GFC sont arrivées à échéance au 1^{er} janvier 2004 et depuis que GECINA a provoqué en mai 2004 le remboursement anticipé des obligations convertibles en actions GECINA de novembre 2002 et ex-SIMCO de juillet 1997, entraînant ainsi la conversion ou le remboursement de ces deux emprunts.

- Obligations convertibles en actions 3,25% novembre 2002 GECINA (code ISIN FR0000181265)

Mois	Nombre de titres traités mensuellement	Capitaux échangés en moyenne par mois (en M€)	Cours extrêmes	
			plus haut (en €)	plus bas (en €)
Septembre 2003	102 025	10,07	98,20	90,10
Octobre 2003	2 638	0,26	107,00	98,80
Novembre 2003	12 063	1,23	104,20	97,45
Décembre 2003	13 349	1,44	114,00	97,50
Janvier 2004	150 743	15,58	106,00	99,00
Février 2004	50 269	5,12	103,00	100,00
Mars 2004	656	0,07	110,00	103,00
Avril 2004	3 699	0,40	119,00	107,50
Mai 2004	353 074	37,62	108,00	106,00

(Données historiques ajustées de la division par 2 du nominal de l'action GECINA le 2 janvier 2004)

Sources Euronext

- Obligations convertibles en actions 3,25% juillet 1997 ex-Simco (code ISIN FR0000094997)

Mois	Nombre de titres traités mensuellement	Capitaux échangés en moyenne par mois (en M€)	Cours extrêmes plus haut (en €)	Cours extrêmes plus bas (en €)
Septembre 2003	133	0,01	95,10	93,65
Octobre 2003	2 046	0,20	97,80	94,50
Novembre 2003	454	0,04	100,10	97,05
Décembre 2003	719	0,07	103,00	99,00
Janvier 2004	727	0,07	103,00	97,50
Février 2004	3 021	0,30	112,00	97,00
Mars 2004	92	0,01	105,00	103,00
Avril 2004	251	0,03	110,50	105,50
Mai 2004	74	0,01	106,90	106,50

(Données historiques ajustées de la division par 2 du nominal de l'action GECINA le 2 janvier 2004)

Sources Euronext

2.5 Répartition des bénéfices et dividendes

2.5.1 Répartition statutaire des bénéfices et modalités de paiement des dividendes (article 23 des statuts)

Le bénéfice de l'exercice arrêté conformément aux dispositions légales est à la disposition de l'Assemblée Générale.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice, diminué des pertes antérieures ainsi que des sommes portées en réserves en application de la loi ou des statuts et augmenté du report à nouveau.

Après approbation des comptes et constatation de l'existence de sommes distribuables, l'Assemblée Générale détermine la part attribuée aux actionnaires sous forme de dividende.

L'Assemblée Générale qui statue sur les comptes de l'exercice peut accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende ou des acomptes sur dividendes mis en distribution, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividendes, soit en numéraire, soit en actions de la Société conformément aux dispositions légales en vigueur.

L'Assemblée décide l'affectation du solde qui peut être soit reporté à nouveau soit inscrit à un ou plusieurs postes de réserves.

L'époque le mode et le lieu de paiement des dividendes sont fixés par l'Assemblée Générale annuelle ou à défaut le Conseil d'Administration.

2.5.2 Politique de dividendes

Le paiement du dividende est effectué aux date et lieux fixés par l'Assemblée Générale et, à défaut, par le Conseil d'Administration, dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice. Dans le cas où le paiement du dividende en actions est offert aux actionnaires, il devra intervenir dans un délai maximal de trois mois après la date de l'Assemblée Générale.

Exercice	Distribution	Nombre d'actions	Dividende	Revenu par action	
				Avoir fiscal	Revenu global
2000	64 254 506 €	38 475 752	1,67 €	0,84 €	2,51 €
2001	69 256 980 €	38 476 100	1,80 €	0,90 €	2,70 €
2002	108 185 504 €	54 092 752	2,00 €	1,00 €	3,00 €
2003 (1)	37 724 860 €	58 038 246	0,65 €	0	0,65 €
2003 (2)	104 468 843 €	58 038 246	1,80 €	0,90 €	2,70 €
2004 (3)	124 203 682 €	62 101 841	2,00 €	0	2,00 €
2004 (4)	105 573 130 €	62 101 841	1,70 €	0	1,70 €

(Données ajustées de la division par 2 du nominal de l'action GECINA le 2 janvier 2004)

- (1) Relevant du régime SIIC.
- (2) Relevant du régime de droit commun.
- (3) Proposition qui sera soumise à l'approbation de la prochaine l'Assemblée Générale (relevant du régime SIIC).
- (4) Proposition qui sera soumise à l'approbation de la prochaine l'Assemblée Générale (relevant du régime de droit commun).

Concernant les obligations de distribution relevant du régime fiscal des SIIC voir paragraphe 2.1.4.

Les dividendes non réclamés sont prescrits au profit de l'Etat à l'expiration d'un délai de cinq ans à compter de la date de leur mise en paiement.

CHAPITRE 3 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE DE GECINA

Ce chapitre contient des informations relatives aux marchés et au positionnement de GECINA sur ces marchés, et notamment des informations relatives à la taille du marché et aux différentes parts de marché.

Les informations chiffrées relatives aux parts de marché et plus généralement aux marchés qui ont été définis sont des estimations préparées par GECINA et sont reproduites à titre purement indicatif. Ces estimations ont été déterminées à l'aide de plusieurs sources statistiques, des chiffres publiés par des concurrents et des données obtenues auprès des filiales opérationnelles de GECINA. Les informations relatives aux parts de marché et à la taille des marchés résultent d'estimations réalisées par GECINA et n'ont en conséquence aucune valeur officielle.

3.1 Présentation de GECINA

3.1.1 Description succincte de la Société et historique

Parmi les principales foncières françaises ayant accès à un marché réglementé, GECINA occupe une place prépondérante, que ce soit en terme de revenus locatifs, de valeur patrimoniale ou de capitalisation boursière, et possède un profil original, par rapport à ses concurrents puisqu'elle est la seule à détenir un patrimoine résidentiel.

Le fort développement du Groupe ces dernières années a permis de créer le plus important parc locatif parisien de bureaux et de commerces. L'immobilier résidentiel représentant le second pôle d'activité du Groupe, son profil offre une combinaison équilibrée entre rentabilité et sécurité.

- Historique :

1959

- Création du Groupement pour le Financement de la Construction (GFC) avec le statut de Société Immobilière Conventionnée.

1963

- Introduction à la Bourse de Paris.
- Adoption du statut de Société Immobilière d'Investissement (SII).

1991

- Acquisition de la foncière GFII, constituée d'un patrimoine majoritairement implanté en province, notamment à Lyon et dans le nord de la France.

1993

- Abandon du statut de SII.
- Initiation d'une stratégie de recentrage du patrimoine sur Paris et la région parisienne et diversification à l'immobilier tertiaire.

1997

- Acquisition de la foncière FONCINA dont le patrimoine, d'un montant de 213 M€, est situé à Paris et en région parisienne.
- Création, le 24 mars, de FONCIGEF, filiale de prestation de services immobiliers, spécialisée dans les transactions de location et de vente.
- Emission, le 3 octobre, d'un emprunt convertible en actions d'un taux facial de 3,25% et à échéance le 1^{er} janvier 2004.

1998

- Accélération de la croissance de la Société avec le rachat des sociétés UIF (parc locatif de 340 000 m²) et LA FONCIERE VENDÔME (parc locatif de 48 900 m²) composée d'immeubles haussmanniens parisiens à dominante de bureaux.
- GFC devient GECINA.

1999

- Fusion par absorption de SEFIMEG, le 8 juillet, puis de IMMOBILIERE BATIBAIL, le 16 décembre. GECINA double ainsi de taille, son patrimoine réévalué ayant franchi la barre des 4 Md€, et devient le premier investisseur privé de la ville de Lyon.

2000

- Lancement du site internet www.gecina.fr.
- Création de GECITER, filiale d'immobilier tertiaire.

2001

- Nomination à la Présidence de GECINA de Antoine Jeancourt-Galignani, qui succède ainsi à Eliane Sermondadaz. Serge Grzybowski est nommé Directeur Général.
- Elaboration du projet DAUPHINE PART – DIEU composé de la construction d'un immeuble de bureaux d'une surface de 13 000 m² sur l'une des réserves foncières du Groupe, située rue de la Villette à Lyon.

2002

- Développement du pôle tertiaire avec :
 - le rachat d'un ensemble immobilier de bureaux situé aux 26 à 30, rue Saint-Georges et aux 23 à 29, rue de Châteaudun dans le 9^{ème} arrondissement de Paris d'une superficie totale de 15 350 m² ;
 - l'acquisition d'un immeuble de bureaux situé 14-16, rue des Capucines dans le 2^{ème} arrondissement de Paris, d'une surface totale de 12 500 m².
- Lancement d'une offre publique de GECINA sur SIMCO. Cette opération permet notamment à GECINA de doubler la taille de son patrimoine en le portant de 4,1 Md€ à 8,4 Md€.

2003

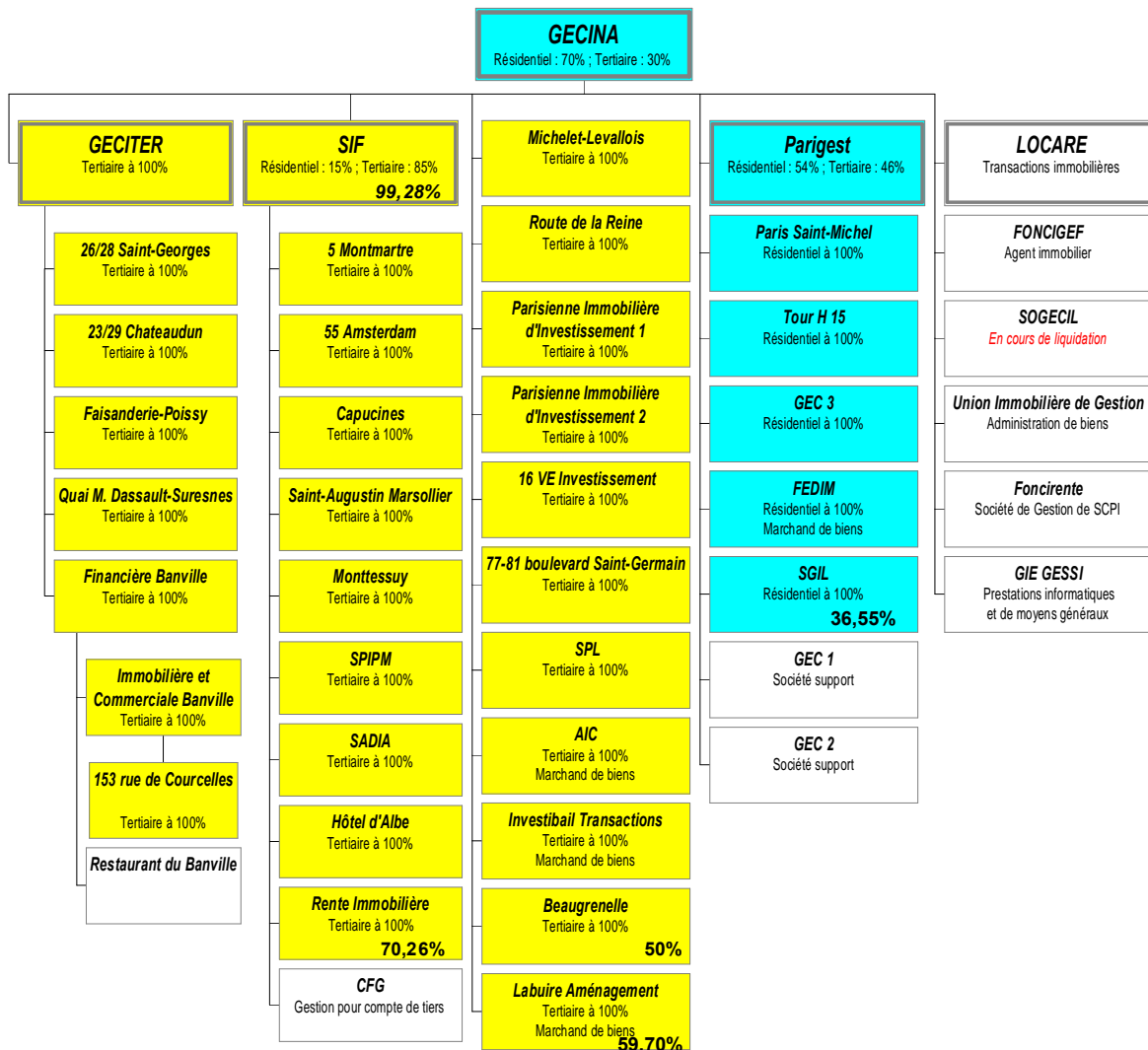
- Association avec Apsys pour la restructuration du centre commercial Beaugrenelle à Paris 15^{ème}.
- Lancement du chantier de l'immeuble Capucines, futur siège social du Groupe GECINA.
- Adoption du nouveau statut fiscal SIIC, rétroactif au 1^{er} janvier 2003.
- LOCARE devient la marque des activités de commercialisation (location et vente) du Groupe GECINA.
- Fusion - absorption de SIMCO par GECINA approuvée le 17 décembre.
- Cession d'un montant de 1,5 Md€ d'actifs à dominante résidentielle.

2004

- Division, le 2 janvier, par deux de la valeur nominale de l'action GECINA ramenée à 7,50 €.
- Adoption de la forme nominative obligatoire des actions à compter du 7 janvier.
- Renforcement du pôle tertiaire avec :
 - l'acquisition en mai de six ensembles immobiliers situés dans les 12^{ème} et 17^{ème} arrondissements de Paris, à Montrouge, à Suresnes et à Poissy pour une surface totale de 112 000 m² ; et
 - l'acquisition en juin de trois sites localisés à Saint-Quentin-en-Yvelines, à Brétigny et à Chevilly-Larue pour une surface totale de 118 000 m².
- Regroupement, le 29 novembre, de l'ensemble des collaborateurs de GECINA au nouveau siège social situé 14-16, rue des Capucines à Paris dans le 2^{ème} arrondissement.

3.1.2 Organigramme simplifié de la Société et de ses filiales

Organisation du Groupe au 31 décembre 2004



3.1.3 Description des marchés de la Société et de son activité

3.1.3.1 Le marché immobilier tertiaire

Pour ce qui concerne le marché de l'immobilier tertiaire, l'Île-de-France est considérée comme le premier marché européen de bureaux, devant celui de Londres, mais aussi comme l'un des marchés les plus diversifiés.

GECINA intervient, sur ce marché francilien, essentiellement en immobilier tertiaire. Le parc francilien de GECINA est constitué de trois grands marchés centraux : le quartier

central des affaires parisien, le quartier des affaires de l'ouest, autrement appelé le croissant d'or, et enfin les pôles tertiaires secondaires de Paris.

- Un marché immobilier tertiaire locatif francilien stabilisé

En 2004, le marché locatif des bureaux a connu une activité dynamique qui ne s'est toutefois pas traduite par une reprise des valeurs locatives.

L'offre locative immédiatement disponible est restée stable en 2004 pour s'élever à trois millions de m², le taux de vacance en Ile-de-France s'établissant ainsi à 6,3% en fin d'année. A Paris, cet indicateur est resté le plus faible de l'Île-de-France et atteignait, en fin d'année 2004, 5,8% dans le quartier central des affaires alors qu'il s'établissait à 8,6% sur le marché de La Défense.

L'augmentation des livraisons de programmes neufs et restructurés, intervenue en 2004, a été compensée par une demande placée en progression de 12,8% par rapport à la demande enregistrée en 2003, pour atteindre 1,9 million de m². Malgré une stabilisation au quatrième trimestre, le marché parisien a été le plus touché par la baisse des valeurs locatives. En effet, le loyer moyen pondéré des immeubles neufs ou restructurés situés dans Paris a enregistré une baisse de 8% en 2004 et en région parisienne, les loyers des immeubles neufs ou restructurés ont enregistré une baisse de 4% en moyenne sur l'ensemble de l'année 2004. Par ailleurs, il faut remarquer que cette baisse du marché parisien s'est accompagnée d'une accentuation des avantages commerciaux accordés par les bailleurs (franchise de loyers, loyers progressifs,...).

- Un investissement record sur le marché immobilier tertiaire

En 2004, un montant de 12,1 Md€ a été engagé sur le marché français de l'immobilier d'entreprise. Ce montant dépasse le précédent record de 12 Md€ atteint en 2001. L'attractivité du marché français s'est donc confirmée encore cette année par la liquidité et la fluidité du parc, la diversité des utilisateurs, son taux de rendement compétitif... A la fin de l'année 2004, les taux de rendement immédiats, attendus par les investisseurs, atteignaient 5,3% dans le quartier central des affaires parisien pour les meilleurs produits et les meilleures localisations, 5,5% pour les boutiques, 5,75% pour les centres commerciaux et 8,5% pour les locaux d'activité¹.

3.1.3.2 Le marché immobilier résidentiel

Selon le dernier recensement de la population française, réalisé par l'INSEE en mars 1999, le parc de résidences principales comprenait 23,8 millions de logements en France et 4,5 millions en Île-de-France. Le parc locatif français de résidences principales représentait 9,7 millions de logements, dont 5,4 millions de logements appartenant au secteur privé. A Paris et en région parisienne, le nombre d'appartements loués s'élevait à 2,3 millions dont 1,1 million appartenant au parc locatif privé.

¹ CB Richard Ellis Bourdais

- La modération du marché locatif d'immobilier résidentiel

Dans la continuité de la tendance amorcée depuis la fin 2002, l'année 2004 a enregistré une nouvelle détente des tensions locatives. Une moindre pression de la demande a été observée. La baisse des taux d'intérêts, conjuguée à l'allongement de la durée des prêts, et le niveau jugé élevé des loyers des nouvelles locations ont en effet reporté une partie de la demande locative vers le marché de l'acquisition.

Cet affaiblissement de la demande s'est traduit par une moindre progression en 2004 qu'en 2003 des loyers à l'entrée d'un nouveau locataire dans les lieux. Au cours du premier semestre 2004, le rythme de progression s'est établi à 4,5% sur un an contre 10% en 2003, 3,8% en 2002 et 4,3% en 2001². Ce ralentissement de la hausse recouvre toutefois des situations géographiques différentes, la hausse des loyers en Île-de-France ayant connu un net ralentissement. En 2004, l'écart entre les loyers de marché et les loyers moyens de l'ensemble du parc locatif privé s'est ainsi réduit.

Selon les dernières statistiques publiées par l'OLAP (Observatoire des Loyers de l'Agglomération Parisienne), le loyer mensuel des nouveaux entrants s'établissait au 1^{er} janvier 2004 à 17,6 €/m² à Paris et à 13,1 €/m² en première couronne. Le loyer mensuel de l'ensemble des locataires du parc locatif privé, au 1^{er} janvier 2004, s'élevait à 15,6 €/m² à Paris, 12,2 €/m² en proche banlieue et à 6,9 €/m² dans le reste de la France.

L'évolution enregistrée en 2004, qui prend en compte les baux en cours, les locations nouvelles et les renouvellements, n'intègre pas les hausses sensibles des deux derniers indices du coût de la construction moyennés sur les quatre derniers trimestres³ publiés (+3,85% et +4,58%) qui porteront essentiellement effet en 2005.

- Le dynamisme record du marché de la vente d'immobilier résidentiel

La hausse des prix de l'ancien s'est poursuivie en 2004 à un rythme élevé de 15,5% sur l'ensemble de la France après une augmentation de 14,3% en 2003, de 11,9% en 2002 et de 6,1% en 2001. Conditions d'emprunts favorables, arbitrage du locatif au profit de l'acquisition..., nombreux ont été les facteurs favorables à l'investissement résidentiel pour l'année en 2004.

En 2004, 606 000 transactions de logements anciens ont été enregistrées en France contre 618 700 en 2003 (-2,1%)⁴. Les stocks de logements neufs, qui étaient au plus bas fin 2003, et ce depuis 1987, ont encore régressé à 35 100 unités sur l'ensemble du territoire à la fin juin 2004.

A Paris et en petite couronne, le volume des ventes enregistré sur les trois premiers trimestres laisse à penser que 2004, sera, après 1999, une année record en termes de volumes, selon les Notaires d'Île-de-France.

² Fédération Nationale de l'Immobilier (FNAIM)

³ Indice d'indexation des loyers en cours de bail

⁴ FNAIM

3.1.4 Données chiffrées sur les volumes de production au cours des trois derniers exercices

Au cours des trois dernières années, l'évolution des revenus locatifs, des valeurs de patrimoine et des surfaces détenues reflète la mise en œuvre de la stratégie de GECINA. Celle-ci est devenue le premier propriétaire français d'immobilier ayant accès à un marché réglementé, présent sur le marché de l'immobilier tant tertiaire que résidentiel.

Données consolidées (en M€ sauf indications contraires)

	2002	2003	2004
Revenus locatifs ¹	293,7	493,2	493,2
<i>Pôle tertiaire</i>	122,5	259,8	291,1
<i>En %</i>	41,7%	52,7%	59,0%
<i>Pôle résidentiel</i>	171,2	233,4	202,1
<i>En %</i>	58,3%	47,3%	41,0%
Valeur bloc du patrimoine au 31.12 ²	8 403,8	7 111,9	8 068,0
<i>Pôle tertiaire</i>	4 029,9	3 871,5	4 548,1
<i>En %</i>	48,0%	54,4%	56,4%
<i>Pôle résidentiel</i>	4 373,9	3 240,4	3 519,9
<i>En %</i>	52,0%	45,6%	43,6%
Valeur lots du patrimoine au 31.12 ³	9 017,9	7 793,3	8 810,5
<i>Pôle tertiaire</i>	4 075,2	3 915,3	4 593,7
<i>En %</i>	45,2%	50,2%	52,1%
<i>Pôle résidentiel</i>	4 942,7	3 878,1	4 216,8
<i>En %</i>	54,8%	49,8%	47,9%
Surface totale du patrimoine au 31.12	2 771 699 m ²	2 248 710 m ²	2 446 273 m ²
<i>Pôle tertiaire</i>	1 014 167 m ²	929 621 m ²	1 147 349 m ²
<i>En %</i>	36,6%	41,3%	46,9%
<i>Pôle résidentiel</i>	1 757 532 m ²	1 319 089 m ²	1 298 924 m ²
<i>En %</i>	63,4%	58,7%	53,1%
Nombre d'appartements au 31.12	24 400	19 044	18 698

¹ En 2002 : avec consolidation de SIMCO depuis son acquisition, soit sur une période de 1,5 mois.

² Sur la base des valeurs d'expertise, prix nets vendeurs, en bloc des immeubles du patrimoine.

³ Sur la base des valeurs d'expertise, prix nets vendeurs, en lots pour les immeubles résidentiels et en bloc pour les actifs tertiaires.

3.1.5 Ventilation du montant net du chiffre d'affaires réalisé au cours des trois derniers exercices

- Evolution de l'activité résidentielle et de l'activité tertiaire

(en % des revenus locatifs du Groupe)

	2002 ¹	2003	2004
Résidentiel	58,3%	47,3%	41,0%
Tertiaire	41,7%	52,7%	59,0%

(en % de la valeur bloc du patrimoine²)

	2002	2003	2004
Résidentiel	52,0%	45,6%	43,6%
Tertiaire	48,0%	54,4%	56,4%

¹ Avec consolidation de SIMCO depuis son acquisition, soit sur une période de 1,5 mois.

² Sur la base des valeurs d'expertise, prix nets vendeurs, en bloc des immeubles du patrimoine.

- Le pôle tertiaire

Le pôle tertiaire de GECINA constitue aujourd'hui le premier parc locatif de bureaux et de commerces situé à Paris et en région parisienne.

En 2004, les revenus locatifs du pôle tertiaire ont atteint 291,1 millions d'euros, soit une augmentation de 12,0%, pour représenter 59,0% de l'activité locative du Groupe. Cette hausse s'explique par les acquisitions réalisées en 2004, composées d'immeubles de bureaux d'une surface totale de près de 230 000 m², et l'amélioration de 4,3% des loyers du pôle à structure égale et hors surfaces en vente.

Dans un contexte de marché difficile, le pôle tertiaire a démontré en 2004 le bien fondé de son positionnement avec un taux d'occupation financier élevé de 95,6% et une hausse de ses revenus locatifs de 4,3% à périmètre constant.

Au 31 décembre 2004, le portefeuille d'actifs tertiaires du Groupe GECINA était valorisé à 4,55 Md€, dont 4,45 Md€ situés à Paris et en région parisienne.

Ce patrimoine présente une offre variée tant en typologie d'immeubles (bureaux de type haussmannien, immeubles de bureaux récents, commerces en pied d'immeubles,...) qu'en termes de surfaces en location (petites à grandes). Le segment des grandes surfaces a été renforcé en 2004, avec les acquisitions réalisées au 1^{er} semestre 2004 portant sur 9 actifs d'une surface moyenne de plus de 20 000 m². Au 31 décembre 2004, la part des immeubles de bureaux d'une surface supérieure à 5 000 m² représentait 71% des loyers du pôle tertiaire contre 60% au 31 décembre 2003.

La diversité de l'offre du Groupe permet de satisfaire une large clientèle et procure une plus grande sécurité face aux aléas conjoncturels. La clientèle d'entreprises de GECINA appartient en effet à tout type de secteur, ce qui réduit son risque locatif. Les dix premiers utilisateurs représentaient seulement 18,6% des loyers quittancés au

31 décembre 2004 par le Groupe et le premier utilisateur représentait 2,7% des loyers quittancés au 31 décembre 2004. Parallèlement, les loyers des dix plus importants actifs tertiaires du patrimoine ont atteint 19,0% des loyers quittancés au 31 décembre 2004.

- Le pôle résidentiel

Le patrimoine résidentiel de GECINA constitue l'un des plus importants parc locatif privé d'appartements situés à Paris et à Lyon. Unique parmi les grandes foncières, ce positionnement a apporté une contribution significative à la croissance de la valeur du patrimoine de GECINA en 2004, avec une hausse de plus de 10% de la valorisation des actifs résidentiels à périmètre constant sur un an.

Le patrimoine résidentiel offre des revenus réguliers et diversifiés qui confèrent au Groupe un faible profil de risque. La rationalisation en cours du parc se traduit par une nouvelle amélioration des performances de GECINA.

Au 31 décembre 2004, le parc de logements du Groupe GECINA était valorisé à 3,5 Md€, sur la base d'une expertise des immeubles en bloc, et à 4,2 Md€, sur la base d'une expertise par lots des immeubles, soit une progression respectivement de 8,4% et de 8,5% par rapport au 31 décembre 2003. Dans un marché de valeurs vénales en forte hausse, cette évolution prend en compte les cessions réalisées au cours de l'exercice. A périmètre constant, la valeur patrimoniale des immeubles résidentiels a cru de 10,2% en valeur bloc et de 10,6% en valeur par lots.

D'une surface totale de 1 298 924 m², le patrimoine résidentiel était composé à la fin 2004 de 18 698 logements d'une surface moyenne de 69,5 m² : 16 582 appartements étaient situés à Paris et en région parisienne. La diversité du parc résidentiel de GECINA permet de satisfaire une large gamme de clientèle, tant au niveau des prestations proposées qu'au niveau des loyers.

En 2004, les loyers du pôle résidentiel se sont établis, en baisse de 13,4%, à un montant de 202,1 M€. Conforme à la stratégie patrimoniale mise en œuvre par le Groupe, cette réduction résulte des cessions d'immeubles à faible rendement réalisées en 2003, qui concernaient principalement des surfaces résidentielles. La part des loyers résidentiels a ainsi représenté 41,0% en 2004 de l'activité locative du Groupe contre 47,3% en 2003.

A structure égale et hors surfaces en vente, les revenus locatifs du pôle ont progressé de 2,8%. Cette évolution provient notamment des revalorisations locatives résultant des nouvelles locations. 2 840 appartements (181 638 m²) ont été loués à de nouveaux locataires en 2004, soit un taux de rotation du parc résidentiel de 15,0%. Les loyers moyens de relocation se sont stabilisés au cours de la période : 17,1 € le m² par mois à Paris (17,6 € en 2003) et 12,6 € le m² par mois en région parisienne (12,9 € en 2003). Toutefois, les loyers moyens des nouveaux occupants demeurent toujours plus élevés que ceux des anciens locataires (+5,9% à Paris et +3,8% en région parisienne au cours de la période).

En 2004, le loyer moyen mensuel quittancé au 31 décembre 2004 du parc de GECINA a enregistré une nouvelle hausse pour s'établir à 15,3 € le m² à Paris (14,8 € en 2003), à 12,0 € en région parisienne (11,3 € en 2003).

Enfin, le taux d'occupation financier, qui avait légèrement fléchi au cours du premier trimestre 2004, a retrouvé un niveau élevé de 98,3% à fin décembre 2004.

- Répartition géographique du patrimoine en exploitation¹ :

Si GECINA est fortement présente sur le marché francilien, essentiellement à Paris, elle n'en reste pas moins active sur le marché lyonnais. Le tableau ci-dessous donne la répartition, selon les trois marchés, des revenus locatifs et des valeurs de patrimoine.

(en % des revenus locatifs)

	2002 ²	2003	2004
Paris	64,4%	62,5%	62,1%
Région parisienne	31,6%	33,5%	33,5%
Lyon	3,9%	4,0%	4,1%
Autres	0,1%	-	0,3%

(en % de la valeur réévaluée en bloc du patrimoine³)

	2002 ²	2003	2004
Paris	69,1%	65,4%	63,6%
Région parisienne	28,0%	31,4%	32,5%
Lyon	2,9%	3,2%	3,7%
Autres	-	-	0,2%

(en % des surfaces)

	2002 ²	2003	2004
Paris	54,4%	49,3%	48,1%
Région parisienne	35,4%	39,5%	39,9%
Lyon	10,0%	11,0%	11,3%
Autres	0,2%	0,2%	0,7%

¹ Hors surfaces en vente, immeubles acquis ou en construction au cours de l'exercice, réserves foncières et La Rente Immobilière.

² Avec consolidation de SIMCO depuis son acquisition, soit sur une période de 1,5 mois.

³ Sur la base des valeurs d'expertise, prix nets vendeurs, en bloc des immeubles du patrimoine.

3.1.6 Evènements exceptionnels au cours des trois dernières années

- Rapprochement GECINA - SIMCO

Le 15 novembre 2002, à l'issue d'une offre publique, GECINA a acquis 95,9% du capital de SIMCO. Cet investissement de 2 269 M€, financé par emprunt bancaire de 1 522 M€ et une augmentation de capital de 746 M€, a permis à GECINA de doubler la taille de son patrimoine et de rééquilibrer son portefeuille d'actifs au bénéfice de l'immobilier d'entreprise.

Le 17 décembre 2003, la fusion par voie d'absorption de SIMCO par GECINA a été approuvée par l'Assemblée Générale Extraordinaire de chacune des deux sociétés.

- Option pour le régime fiscal des SIIC

Le Conseil d'Administration du 9 septembre 2003 a décidé d'opter pour le nouveau régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) et, dans ce cadre, de procéder au 1^{er} janvier 2003 à une réévaluation libre de la valeur de l'ensemble des immobilisations corporelles et financières du Groupe.

3.2 Effectifs moyens et organisation du groupe

- Au 31 décembre 2004, les effectifs consolidés du Groupe GECINA sont de 784 personnes, dont 733 salariés sous contrat de travail à durée indéterminée et 51 salariés sous contrat à durée déterminée.

La répartition par catégorie socioprofessionnelle des effectifs à durée indéterminée étant la suivante au 31 décembre 2004 :

Catégorie professionnelle	Hommes	Femmes	Total
Cadres	106	86	192
Agents de maîtrise	23	106	129
Employés	148	264	412
Total	277	456	733

L'évolution de la totalité des effectifs du Groupe entre le 31 décembre 2003 et le 31 décembre 2004 est reproduite dans le tableau ci-dessous :

Catégorie professionnelle	Sexe	Effectifs au 31/12/2003	CDI		CDD		Promotions		Effectifs au 31/12/2004
			Entrant	Sortant	Entrant	Sortant	+	-	
Cadres	H	109	14	15	4	3	2	1	110
	F	87	10	19	8	8	11		89
Agents de maîtrise	H	17	4	2	3	4	5	2	21
	F	109	12	11	13	10	12	10	115
Employés administratifs	H	33	2	4	29	30		4	26
	F	70	9	6	47	55		13	52
Gardiens immeubles et employés immeubles	H	140	15	17	217	213	1	1	142
	F	233	15	20	312	311	1	1	229
Total		798	81	94	633	634	12	32	784

- Organisation fonctionnelle

Les activités de l'immobilier résidentiel et de l'immobilier d'entreprise sont clairement identifiées et distinguées du point de vue opérationnel, regroupant autour de l'immeuble toutes les missions liées à sa gestion et à son entretien. Des « entités patrimoniales » regroupant les immeubles par secteurs géographiques sont érigées en centres de profit.

LOCARE constitue la structure de commercialisation qui développe, aux côtés de ses activités commerciales traditionnelles de relocation et de vente au détail pour le compte du Groupe, des activités du même type pour le compte de tiers institutionnels.

Les autres directions du Groupe (développement, finances et ressources humaines) restent organisées sur le mode classique propre à ces structures.

L'emprise lyonnaise de patrimoine du Groupe dispose sur place d'une direction régionale regroupant à proportion du patrimoine des structures opérationnelles identiques à celles du siège parisien.

- Nouvelle implantation

L'ensemble des équipes administratives parisiennes a été réuni le 29 novembre 2004 sur un site entièrement restructuré qui constitue le nouveau siège social de GECINA, 14-16 rue des Capucines à Paris 2^{ème}. Il sera demandé à l'Assemblée Générale de ratifier ce transfert du siège social, décidé par le Conseil d'Administration dans sa séance du 12 octobre 2004. Il est à noter que l'ancien siège social, rue de la Fédération, a été reloué à partir du 15 décembre 2004.

- Harmonisation sociale

L'année 2004 a vu se poursuivre l'harmonisation des accords sociaux. En particulier, un Plan d'Epargne Groupe s'est substitué aux anciens Plans d'Epargne d'Entreprise.

Ce Plan d'Epargne Groupe est constitué de trois Fonds Communs de Placement privilégiant tantôt la sécurisation, tantôt la performance forte, et un Fonds dédié dénommé « GECINA ACTIONNARIAT ».

Ce dernier est investi à hauteur de 90% minimum en actions GECINA, à partir de l'épargne collectée (intéressement, participation, versements volontaires...) auprès des salariés qui en sont adhérents et à l'abondement de l'entreprise.

Le 20 avril 2004, le Conseil d'Administration a utilisé l'autorisation qui lui a été donnée par la huitième résolution votée par l'Assemblée du 17 décembre 2003. En particulier, il a ouvert une période de souscription réservée au Fonds « GECINA ACTIONNARIAT ». A l'issue de cette période, le Conseil a constaté la création de 36 920 actions nouvelles, portant jouissance du 1^{er} janvier 2004.

- Formation

Les actions de formation aux outils de bureautiques (notamment pour les gardiens des résidences), à l'anglais et dans des domaines de professionnalisation des techniques immobilières (gestion et juridique) se sont poursuivies.

GECINA a par ailleurs engagé en 2004 un plan de formation ambitieux en direction du management. Une quarantaine de cadres (membres du Comité Exécutif et responsables de pôles en charge d'animer des équipes) ont participé à cette formation.

Des ateliers de formation aux nouvelles normes comptables internationales IFRS ont également été organisés, essentiellement pour des collaborateurs de la Direction Financière.

Au total 5 866 heures de formation ont été réalisées en 2004, 263 salariés ayant été concernés (132 cadres, 103 non cadres administratifs et 28 salariés des résidences).

▪ Retraites :

Engagements en matière d'indemnités de départ à la retraite

Les engagements au titre des indemnités de départ à la retraite découlant de l'application des conventions collectives et des accords d'entreprise sont couverts par la souscription de contrats d'assurance.

Le montant des engagements est ajusté chaque année selon des méthodes actuarielles tenant compte de l'âge de départ, la mortalité, l'ancienneté et la rotation du personnel.

Une hypothèse de revalorisation annuelle des salaires est retenue. Ces indemnités étant seulement versées au moment du départ effectif à la retraite, elles sont actualisées.

Engagements de retraite supplémentaire envers certains salariés et mandataires sociaux

A. Engagements envers certains salariés

Dans le cadre des différentes opérations de croissance externe réalisées depuis 1998, trois régimes de retraite supplémentaire à prestations définies, en place dans trois sociétés absorbées, ont été repris par GECINA.

Leurs principales caractéristiques sont les suivantes :

a) RECOGAN :

Ce régime concerne les salariés administratifs originaires de l'Union Immobilière de France « UIF ». Il garantit un niveau de retraite globale de 2% du salaire moyen des 36 mois précédant le départ à la retraite, par année d'ancienneté, dans la limite de 37,5 années, et sous réserve d'être présent dans l'entreprise au moment du départ à la retraite.

Le régime a été fermé en décembre 1998 avec maintien des droits pour les seuls salariés ayant atteint 13 années d'ancienneté à cette date, 19 salariés en restant potentiellement bénéficiaires au 31 décembre 2004.

b) Fonds Intérieur de Retraite

Ce régime, fermé en 1986, concerne les salariés administratifs originaires de SEFIMEG. Il leur garantit une retraite différentielle acquise à concurrence de 2% de leur salaire de référence par année d'ancienneté, plafonnée à 66% dudit salaire. Les salariés ayant atteint l'âge de 55 ans dans l'entreprise peuvent se prévaloir immédiatement du bénéfice de ce régime, sous forme de préretraite. La fermeture du régime n'a laissé subsister que quelques bénéficiaires.

Pour bénéficier du régime, il n'est pas obligatoire d'être présent dans l'entreprise au moment du départ à la retraite.

c) AXA

Ce fonds concerne l'ensemble des salariés de SIMCO. Il a été fermé le 31 décembre 2003, date de réalisation de la fusion par absorption de SIMCO par GECINA.

Pour bénéficier du régime, il convenait d'avoir atteint l'âge de 50 ans et 10 années d'ancienneté dans le Groupe, sans obligation d'être présent dans l'entreprise au moment du départ à la retraite. A sa fermeture, il a été décidé de conserver le bénéfice du dispositif aux salariés présents dans le Groupe à la date du 31 décembre 2003 et remplissant à cette même date les conditions d'âge et d'ancienneté requises pour pouvoir en bénéficier. Il s'agit d'un gel des droits acquis et non d'une poursuite de constitution de ces droits.

Ces trois régimes, gérés par des Compagnies d'Assurances, font l'objet d'un suivi et d'une actualisation annuels.

B. Régime de Retraite supplémentaire des mandataires sociaux

En 2001 a été mis en place auprès de Cardif un régime de retraite supplémentaire pour les mandataires sociaux. Pour en bénéficier le départ à la retraite doit être initié également chez GECINA, et justifier d'un minimum de 5 ans d'ancienneté en tant que mandataire social. Les fonds versés au titre de ce régime assurent le règlement à un ancien mandataire de la rente qui lui est garantie.

Les engagements au titre de ces différents régimes sont couverts à la fois par des versements effectués auprès de ces compagnies d'assurances et par des provisions complémentaires dans les comptes de GECINA. Globalement, l'ensemble des régimes étant suffisamment couverts, aucune provision complémentaire n'a été dotée au titre de l'exercice 2004.

3.3 Politique d'investissements

3.3.1 Description chiffrée des principaux investissements réalisés entre 2002 et 2004

Au cours des trois dernières années, les investissements effectués par GECINA se sont élevés à :

- 2002 : 184 M€, hors acquisition de SIMCO pour 2 269 M€,
- 2003 : 131 M€,
- 2004 : 630 M€.

En matière d'investissements, l'année 2004 a été principalement marquée par l'acquisition, au premier semestre, de 9 immeubles représentant 230 000 m² de surfaces tertiaires. Cet investissement global de 540,9 M€ qui génère un montant de loyers nets en année pleine de 46 M€ environ, dégage un taux de rendement net de 8,7%.

3.3.2 Indications concernant les principaux investissements en cours de réalisation

Plusieurs projets importants sont actuellement en cours de développement :

- L'immeuble du 159, avenue Charles de Gaulle à Neuilly (92), qui représente environ 3 850 m², dont la rénovation devrait intervenir au 2^{ème} semestre 2005 devrait permettre de constituer avec l'immeuble mitoyen du 157, avenue Charles de Gaulle un ensemble immobilier d'environ 10 000 m².

- L'immeuble du 122, avenue du Général Leclerc à Boulogne (92), qui représente un investissement de l'ordre de 36 M€ pour une surface de 11 200 m², dont la livraison devrait intervenir dans le courant de l'année 2006.
- Le Centre commercial Beaugrenelle à Paris 15^{ème} qui est un projet développé en commun avec APSYS, dans le cadre d'une association 50%-50%, portant sur plus de 48 000 m² de surface commerciale (GLA) pour un investissement total de l'ordre de 300 M€ part totale 100 %, devrait être achevé pour permettre une réouverture du Centre commercial au 2^{ème} semestre 2008.
- A Lyon, l'aménagement de Labuire, zone d'aménagement concerté de 140 000 m², dont 68 000 m² d'activité commerciale et 64 000 m² de logements dans le cadre d'une association et 8 000 m² d'équipements publics (60% GECINA et 40% Société Lyonnaise de Banque) est une opération d'aménagement qui doit se dérouler sur 7 ans. Son prix de revient prévisionnel est évalué à 34 M€.
- Enfin, l'immeuble du 14-16 rue des Capucines à Paris 2^{ème}, nouveau Siège Social du Groupe, qui a fait l'objet d'une restructuration complète, a été livré en janvier 2005.

3.3.3 Indications concernant les cessions réalisées entre 2002 et 2004

Au cours des trois dernières années, GECINA a réalisé des cessions à hauteur de :

- 2002 : 335 M€,
- 2003 : 1 522 M€,
- 2004 : 131 M€.

En 2003, les cessions, effectuées principalement en bloc, ont concerné 120 immeubles essentiellement résidentiels et haussmanniens.

En 2004, les ventes en bloc ont porté sur des immeubles tertiaires. Elles ont concerné 4 immeubles pour un montant total de 24,6 M€. Les ventes par lots ont porté sur 34 454 m² et 388 logements et se sont élevées, quant à elles, à 106,9 M€.

3.4 Relations mère-filiales et données caractéristiques sur l'activité des sociétés filiales et sous-filiales

Voir le paragraphe 3.1.2 « Organigramme simplifié de la Société et de ses filiales ».

A la suite des opérations de développement (15 entités juridiques acquises ou constituées) et de restructurations internes (suppression de 23 entités juridiques essentiellement par voie de fusion) réalisées en 2004, le Groupe se compose, au 31 décembre 2004, de 46 entités juridiques distinctes (contre 54 au 31 décembre 2003) : 39 sociétés foncières, détentrices de patrimoine ou droits immobiliers, et 7 sociétés de services. GECINA détient directement 54% des actifs du Groupe, près de 87% du patrimoine résidentiel et 29% des immeubles tertiaires.

Comme le montre l'organigramme du paragraphe 3.1.2, les filiales sont en règle générale détenues à 100% par le Groupe.

L'organisation du Groupe est largement centralisée, les dirigeants de la Société mère étant également ceux des filiales. GECINA assure le financement du Groupe, à l'exception de quelques financements spécifiques à certains actifs détenus par des filiales. Les moyens généraux et informatiques sont regroupés au sein du GIE GESSI.

L'essentiel des flux entre la Société mère et ses filiales est donc constitué par la mise en commun des ressources financières dans le cadre d'une convention de pool de trésorerie et de conventions de prêts d'associés.

Les prestations de commercialisation à la location et à la vente rendues par LOCARE aux autres sociétés du Groupe font l'objet pour chaque transaction d'une facturation établie conformément aux pratiques du marché.

Les principales filiales du Groupe GECINA qui contribuent de manière significative au résultat du Groupe sont les suivantes :

- SOCIETE DES IMMEUBLES DE FRANCE

La SOCIETE DES IMMEUBLES DE FRANCE (SIF), dont les titres sont négociés sur le marché Eurolist d'EURONEXT PARIS SA, filiale directe à 99,28% de GECINA, détient en propre un patrimoine essentiellement parisien et à dominante tertiaire dont la valeur bloc nette de droits est expertisée à 601 M€. En 2004, elle a vendu en bloc trois ensembles immobiliers tertiaires situés à Paris dans le 8^{ème} pour un montant de 21,9 M€ et a poursuivi la cession par appartements de l'ensemble Vaneau - Varenne (25,4 M€).

Le montant des loyers facturés en 2004 s'élève à 35,2 M€ contre 37,2 M€ en 2003, cette diminution provenant notamment de l'impact en année pleine des cessions intervenues en 2003.

- PARIGEST

PARIGEST, détenue à 100% par GECINA, a été transformée en Société par Actions Simplifiée en 2004. Elle est propriétaire d'un patrimoine mixte, situé à Paris et en région parisienne, dont la valeur d'expertise bloc nette de droits s'élève à 440 M€ au 31 décembre 2004.

Au cours de l'exercice, PARIGEST a absorbé les SCI Dupleix-Suffren et Vouillé-Nanteuil, précédemment détenues par GECINA, chacune propriétaire d'un immeuble résidentiel. Elle a également acquis, pour 123,5 M€, trois actifs tertiaires en région parisienne. Elle a par ailleurs poursuivi la cession par lots d'un ensemble de logements dans le 19^{ème} à Paris et engagé la vente par appartements du programme sis 11 rue du Conseiller Collignon dans le 16^{ème} à Paris.

Le montant des loyers facturés durant l'exercice s'établit à 25,8 M€, contre 20,7 M€ en 2003.

- GECITER

Cette filiale, détenue à 100% par GECINA, possède en propre 52 immeubles tertiaires, d'une valeur d'expertise bloc nette de droits de 864 M€ au 31 décembre 2004.

Au cours de l'exercice, GECITER a absorbé neuf sociétés précédemment détenues par GECINA, chacune propriétaire d'un immeuble tertiaire. Elle a également acquis, directement ou par achat des titres de sociétés ad hoc, sept actifs tertiaires situés à Paris et en région parisienne pour un montant total de 423 M€.

Du fait de ces acquisitions, le montant des loyers facturés en 2004 s'élève à 44,5 M€ contre 26 M€ en 2003.

▪ LOCARE

LOCARE est une société de prestations de services immobiliers exerçant cinq activités distinctes :

- Location en immobilier résidentiel. Il s'agit du métier historique développé au sein du Groupe, puis mis au service des mandants extérieurs.
- Conseil en immobilier d'entreprise. Cette activité recouvre aussi bien le conseil que la transaction locative de bureaux, locaux d'activité et commerces, tant pour le compte du Groupe que pour celui d'investisseurs et grands utilisateurs,
- Vente par lots. LOCARE est leader à Paris, avec 20% de part de marché, dans cette activité de cession d'immeubles résidentiels vacants ou occupés, pour le compte du Groupe ou de mandants extérieurs.
- Asset management pour le compte de tiers. Créée en 2004, cette activité recouvre les interventions suivantes : études de marché, études financières, gestion de l'investissement, reporting financier et opérationnel pour le compte de mandants extérieurs.

Les honoraires facturés en 2004 s'élèvent à 15,8 M€ contre un volume global d'honoraires réalisés par les deux entités LOCARE et FONCIGEF de 17 M€ en 2003. 49% de ce chiffre d'affaires provient de mandants extérieurs au Groupe contre 40% en 2003.

3.5 Financements

Au 31 décembre 2004, la dette financière nette consolidée s'élevait à 2 931 M€. Le tableau suivant donne une présentation détaillée de la dette du Groupe à fin 2004.

En m€	En cours 31/12/2004
Obligations convertibles	0
Obligations	1 350 000
Emprunts bancaires	140 327
Intérêts courus et autres dettes	56 820
Dette à taux fixe	1 547 147
Billets de trésorerie	400 000
Emprunts à taux variables et révisables	379 335
Lignes de crédit	367 622
Crédits-baux	370 657
Découverts bancaires	5 957
Dette à taux variable	1 523 572
Dette Brute	3 070 719
Trésorerie (taux variable)	
Actions propres	10 755
SICAV et placements	104 203
Disponibilités	24 665
Total Trésorerie	139 623
Dette Nette	2 931 096
dont :	
<i>à taux fixe</i>	<i>1 547 147</i>
<i>à taux variable</i>	<i>1 383 949</i>

3.5.1 Sources de financements

Poursuivant sa politique de diversification de ses sources de financements, et en vue d'assurer sa présence régulière auprès du marché financier, GECINA a mis à jour son programme d'EMTN en juin 2004 en portant son montant de 1 à 1,5 Md€.

Dans ce cadre, il a été procédé au mois de juin 2004 à une nouvelle émission obligataire à échéance du 25 janvier 2012 d'un montant de 500 M€ et d'un coupon nominal de

4,875%. Cette émission, destinée à financer les investissements réalisés à la fin du deuxième trimestre 2004, a été acquise par les investisseurs avec une marge de 0,65% par rapport au swap de référence.

GECINA a également porté au mois de juillet 2004 de 300 M€ à 500 M€ l'enveloppe de son programme de billets de trésorerie. Au cours de l'année 2004, il a été émis 1 500 M€ de billets de trésorerie, d'une durée comprise entre 1 et 6 mois. Le montant de l'encours de billets de trésorerie s'élève à 400 M€ au 31 décembre 2004. Afin de se prémunir contre un éventuel risque de liquidité, ces émissions à court terme sont adossées à des lignes de crédit moyen terme confirmées par les banques.

Ainsi, comme le montre le tableau ci-dessous, la part des ressources obtenues par GECINA auprès du marché financier (EMTN et billets de trésorerie) s'est accrue au cours de l'année 2004 pour représenter au 31 décembre 2004 près de 57% des financements, contre 50% à fin 2003 (hors obligations convertibles).

En M€	2004		2003	
Obligations	1 350	44 %	850	37 %
Billets de Trésorerie	400	13 %	300	13 %
Financements bancaires	887	29 %	754	33 %
Crédit-bail	371	12 %	330	14 %
Découverts et intérêts courus	63	2 %	68	3 %
Dette financière brute (hors obligations convertibles)	3 071	100 %	2 302	100 %

3.5.2 Sécurité des financements

Afin de lui assurer une forte réactivité dans la conduite de sa politique d'investissements, GECINA maintient auprès de divers établissements bancaires un volant de lignes de crédit disponibles.

Ainsi, au 31 décembre 2004, GECINA disposait, à l'issue du paiement de la seconde échéance de l'exit tax, d'un montant de 715 M€ de lignes de crédit non tirées, d'une durée de vie moyenne de 3 années, dont 400 M€ étaient utilisés comme ligne de « Back-up » pour les billets de trésorerie. Les 315 M€ de lignes disponibles devraient permettre à GECINA de tirer parti de toute opportunité d'investissement.

3.5.3 Echancier de la dette

Comme indiqué par l'échéancier de la dette nette (après affectation des lignes de crédit) détaillé ci-dessous, 59% de l'endettement de GECINA a une maturité supérieure à 4 ans.

	%
Echéance < 1an	5,2 %
1 an <Echéance < 2 ans	8,1 %
2 ans <Echéance < 3 ans	9,3 %
3 ans <Echéance < 4 ans	18,1 %
4 ans <Echéance < 5 ans	23,0 %
Echéance > 5 ans	36,3 %
	100,0 %

La duration moyenne de la dette a été portée au cours de l'exercice de 3,81 ans au 31 décembre 2003 à 4,58 ans au 31 décembre 2004.

3.5.4 Coût moyen de la dette et risque de taux

La dette consolidée de GECINA est pour l'essentiel composée de financements bancaires à taux variables ou de dettes émises à taux fixes sur les marchés obligataires transformées en taux variables concomitamment à l'émission. Au 31 décembre 2004, la dette brute est couverte à hauteur de 81% par un portefeuille d'instruments dérivés constitués de swaps, caps et tunnels. GECINA a également en portefeuille au 31 décembre 2004 un montant de 997 M€ d'instruments dérivés dont la prise d'effet est différée sur les exercices à venir.

La juste valeur du portefeuille de produits dérivés fait apparaître au 31 décembre 2004 un coût de résiliation de 62,8 M€ contre 63,0 M€ au 31 décembre 2003. La valorisation de la dette à la valeur de marché dégage pour sa part au 31 décembre 2004 une moins-value potentielle supplémentaire de 67,4 M€.

Sur la base du portefeuille de couvertures existant et compte tenu des conditions contractuelles au 31 décembre 2004, une hausse des taux d'intérêt de 1% aurait un impact négatif de 2,9 M€ sur le résultat de l'exercice 2005. Une baisse des taux d'intérêt de 1% aurait, quant à elle, un impact négatif sur le résultat de 3,4 M€.

Pour éviter tout risque de contrepartie, GECINA ne réalise des opérations de couverture qu'avec des banques de premier rang.

Le coût moyen de la dette au cours de l'exercice 2004 s'établit à 4,37% contre 4,79% pour l'exercice 2003. S'appliquant à un encours moyen de financement de 2 767 M€ contre 3 432 M€ en 2003, la charge financière nette consolidée de l'exercice 2004 ressort à 120 M€ contre 151 M€ pour l'exercice précédent.

3.5.5 Garanties données

Le montant de la dette consolidée garantie par des sûretés réelles (hypothèques, privilèges de prêteur de deniers, promesses d'affectation hypothécaire), s'élève à 32 M€ à fin 2004. GECINA finance trois immeubles sous forme de crédit-bail pour un montant total de 318,9 M€, auxquels s'ajoutait le crédit-bail assurant le financement d'un des immeubles acquis au cours de l'exercice (51,8 M€), et pour lequel la levée d'option a été exercée au début de l'année 2005.

Ainsi, le montant total des garanties accordées représente, au 31 décembre 2004, 4,92% seulement de la valeur totale (bloc) du patrimoine détenu pour un ratio autorisé de 20%.

3.5.6 Solvabilité

Comme l'indique le tableau inséré dans la note 4.8.3 de l'Annexe des comptes consolidés, la situation financière de GECINA au 31 décembre 2004 respecte très largement les différentes limites contractuelles fixées concernant les ratios financiers tels que prévus dans les conventions de crédit. Un contrat d'émission obligataire et des contrats de financement bancaire de GECINA contiennent des clauses permettant aux créanciers d'en exiger le remboursement anticipé en cas notamment de changement de contrôle, de défaut croisé ou de dégradation significative de la note de GECINA par les agences de notation.

GECINA conduit une politique financière prudente avec comme règle, reflétée dans les accords de financement conclus avec les banques, le maintien d'un ratio Dette Financière Nette / Valeur du Patrimoine qui ne dépasse pas, sauf temporairement, un niveau de 50%. Au 31 décembre 2004, ce ratio s'établit à 36% sur la base d'une valorisation du patrimoine en valeur bloc et 33% sur la base d'une valorisation du patrimoine en valeur lots.

De même, GECINA a fixé avec les banques que le ratio de couverture des Frais Financiers nets par l'Excédent Brut d'Exploitation devait se situer, sauf exception temporaire, au-dessus du seuil de 2,25. Pour l'exercice 2004, le ratio EBE / frais financiers (hors provisions) atteint 3,23 contre 2,54 pour l'année 2003.

Ainsi, avec des ressources de provenance diversifiée, un niveau d'endettement qui ne représente plus désormais que 33% d'un patrimoine dont la valeur lots est de 8,8 Md€, GECINA dispose d'une forte capacité financière lui permettant de conduire activement sa politique de développement.

3.5.7 Notation

Le 21 février 2005, l'agence Standard & Poor's a révisé à la hausse la notation à long terme de GECINA devenue "A-" avec perspective stable contre précédemment "BBB+" avec perspective positive. La notation à court terme "A-2" a été confirmée.

Le 16 mars 2005, à la suite du dépôt de l'offre publique d'achat par Metrovacesa, l'agence Standard & Poor's a mis sous surveillance, avec implication négative, la notation de GECINA.

3.6 Risques de l'émetteur

3.6.1 Risques de marché (taux, change, actions, crédit)

Les risques de marché sont détaillés dans le paragraphe 3.5 précédent.

3.6.2 Risques juridiques

- **Réglementation particulière**

Les activités de commercialisation (offre locative, ventes par lots et gestion pour compte de tiers) entrent dans le champ d'application de la loi Hoguet. Les filiales concernées par ces activités (LOCARE et CFG principalement) bénéficient d'une carte professionnelle délivrée par la Préfecture de Police de Paris pour l'exercice de leurs activités.

- **Gestion des baux**

Les baux des nouveaux locataires sont tous rédigés sur la base de standards étudiés par les services de gestion, en collaboration avec les juristes et le Risk-Management.

Dans le cas de rédactions exceptionnelles, et spécifiques à certaines opérations relatives aux baux commerciaux, les clauses d'assurances, de responsabilité et de sécurité peuvent être modifiées après l'aval des mêmes juristes et du Risk-Management.

- **Litiges**

Certaines sociétés du Groupe ont fait l'objet de vérifications fiscales ayant abouti à des notifications de redressement qui, pour l'essentiel, sont contestées. 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 dont les effets seraient susceptibles d'affecter de manière significative le résultat ou la situation financière du Groupe.

- **Risques liés à l'insolvabilité des locataires**

De par la composition de son parc locatif qui s'adresse à près de 17 000 locataires dans le secteur résidentiel et environ 1 500 dans le secteur tertiaire, les risques liés à l'insolvabilité des locataires sont très dispersés.

Depuis 2003, GECINA est dotée d'un système pour se prémunir contre les risques d'impayés sur les baux commerciaux de bureaux, en souscrivant un contrat d'assurance permettant de procéder immédiatement à une évaluation des risques des candidats locataires et en cas de défaillance de garantir les loyers impayés sur plusieurs années.

Le montant net des charges de l'exercice 2004 au titre des pertes sur créances est de 0,38% des sommes quittancées contre 0,65% en 2003.

3.6.3 Risques industriels et liés à l'environnement

GECINA assure la protection de ses clients, de ses actifs, de son personnel et de ses activités en s'appuyant sur une politique d'identification, de prévention et protection des risques, visant à réduire leur fréquence et leur gravité.

3.6.3.1 Gestion et contrôle des risques

Une équipe de Risk-Management assure la veille, le contrôle et le conseil concernant les risques opérationnels.

Un dispositif de veille 24h/24 et de gestion de crise susceptible d'être déclenché en cas de survenance d'un événement majeur a été mis en place. Ce dispositif est constitué d'une plate-forme externalisée à la disposition des locataires, d'une astreinte et d'une cellule de crise. Il a été étendu en 2004 au patrimoine d'immobilier d'entreprise d'origine SIMCO. Il sera étendu en 2005 au patrimoine résidentiel d'origine SIMCO.

Le Comité Opérationnel des Risques (COR) destiné à analyser et déterminer les mesures à prendre en matière de risques a été mis en place en 2004.

Tourné vers des préoccupations opérationnelles, le COR a pour objet de valider les propositions formulées en matière de gestion et de contrôle des risques. Sans pour autant se substituer aux responsabilités des gestionnaires, ni décharger le Risk-Manager de ses fonctions d'animation, de coordination et de contrôle, il est doté d'un pouvoir de recommandation et de proposition budgétaire.

3.6.3.2 Risques sanitaires et risques liés à l'environnement

La composition du patrimoine du Groupe n'est pas de nature à l'exposer à des risques environnementaux importants.

Cette catégorie de risques fait l'objet de prescriptions légales et réglementaires spécifiques à l'activité immobilière (notamment amiante, lutte contre le saturnisme et la légionellose, sécurité incendie,...) pour lesquelles GECINA adopte une politique d'anticipation.

- Amiante

A la fin 2004, 283 immeubles ont fait l'objet d'un diagnostic tous matériaux et de la réalisation du Dossier Technique Amiante (hors cessions) par GECINA.

Dans l'ensemble, les diagnostics n'ont pas révélé de présence d'amiante dégradée susceptible d'entraîner de travaux importants excepté sur deux immeubles pour lesquels des travaux d'encoffrement ou de désamiantage ont été réalisés en 2004 et deux autres pour lesquels ces travaux seront réalisés au cours des trois prochaines années, dans le cadre de la rénovation des plateaux.

Par ailleurs, les matériaux sont en général en bon état et nécessitent peu de travaux d'enlèvement. Les flocages d'amiante identifiés ont tous été enlevés à fin octobre 2003. Depuis 2003, GECINA poursuit sa politique de maîtrise offensive du risque face à l'amiante par le respect de la charte, aux termes de laquelle GECINA :

- adopte une politique générale d'anticipation du risque et de la réglementation,
- s'engage à toute transparence sur la présence d'amiante dans ses immeubles,
- met tout en œuvre pour supprimer pour les occupants, les entreprises ou toute autre personne, les risques liés à l'amiante, ou leur donner toute information nécessaire à la mise en place de mesures de prévention,
- enlève, partout où cela est possible, les matériaux dégradables amiantés qui ont été identifiés. A défaut, GECINA s'engage à procéder à l'encoffrement des matériaux.

Afin de préserver l'environnement pour les générations futures, GECINA traite depuis 2003 tous ses déchets amiantés en déchets ultimes afin de les rendre inertes.

- Plomb dans les peintures

Les peintures au plomb sont interdites en France depuis 1948. Elles sont présentes dans la plupart des immeubles construits avant cette date.

Les matériaux concernés dans le patrimoine du Groupe sont en bon état, avec ponctuellement la réalisation des travaux de suppression d'accessibilité. A fin 2004, 391 diagnostics plomb dans les peintures ont été réalisés ainsi que le traitement si nécessaire pour en supprimer l'accessibilité. Aucun cas de saturnisme ni aucune plainte ne sont à signaler.

En cas de travaux d'enlèvement de peintures au plomb, les déchets sont envoyés en décharge contrôlée avec son bordereau de suivi, conformément à la réglementation.

- Légionellose

Pour l'entretien des systèmes de distribution d'eau, de chauffage ou de refroidissement, GECINA exige de ses prestataires un suivi rigoureux des dispositions relatives à la maintenance des installations techniques et leur conformité aux règlements.

Pour les immeubles équipés de tours aéroréfrigérantes et susceptibles d'être concernés par le risque de légionellose, des analyses annuelles de recherche de présence de Legionella sont réalisées par les entreprises de maintenance ou des bureaux d'études, dont les résultats sont négatifs.

Un seul contrôle s'est révélé positif en 2004 et les mesures correctives ont immédiatement été mises en œuvre.

- Termites et autres parasites

A la fin de l'année 2004, aucun immeuble n'était concerné par la présence éventuelle de termites. Pour ce qui concerne les autres mesures relatives à l'hygiène, des sociétés agréées sont en charge de la dératisation, de la désinsectisation et de la désinfection des vide-ordures.

- Lutte contre l'incendie

Le patrimoine ne comprend que trois IGH (Immeuble de Grande Hauteur) et des parties en copropriété dans six autres immeubles de ce type. La surface totale de ces immeubles représente moins de 3,5% de la surface globale du patrimoine du Groupe. Les registres de sécurité dans ces IGH sont régulièrement contrôlés par les autorités (Commission de Sécurité) qui n'ont pas relevé d'anomalies susceptibles de porter atteinte à la sécurité des occupants ou des ouvrages.

Par ailleurs, 192 immeubles ont été diagnostiqués par l'équipe du Risk-Management ou par des consultants indépendants entre 2001 et 2004. Les techniciens et les gardiens salariés de ces immeubles ont reçu une formation à la sécurité incendie.

- Ascenseurs

L'ensemble du patrimoine de GECINA est équipé de plus de 1 150 (1 202 à fin 2003) cabines d'ascenseurs, qui font, pour la plupart l'objet de contrats complets homogènes et dont le suivi pour les questions de sécurité et de fiabilité, pour l'ensemble du parc est assuré par des sociétés de conseil.

Depuis 2003, la mission de contrôle des ascenseurs fait l'objet d'un cahier des charges qui prévoit une information du propriétaire (photos détaillées, rapport,...) accessible via Internet.

Le décret du 9 septembre 2004 relatif à la sécurité des ascenseurs définit les échéances des mises en sécurité des ascenseurs en fonction de leur année de mise en service sur 5, 10 ou 15 ans.

GECINA rédige actuellement sa charte sur la sécurité liée aux ascenseurs en mettant l'accent en 2005 sur le diagnostic détaillé de son parc. Elle affirme sa volonté d'une sécurité optimum par une mise en conformité anticipée de l'intégralité de son parc dès fin 2010.

- Installations Classées pour la Protection de l'Environnement (ICPE)

Dans le cadre de son processus permanent de gestion et contrôle des risques, le groupe GECINA a mandaté en 2004 un prestataire spécialisé pour examiner la conformité de ses Installations Classées pour la Protection de l'Environnement (ICPE).

Cette première étude a porté sur 250 immeubles situés en région parisienne et en région lyonnaise. Elle a abouti à un recensement de 101 installations classées soumises à déclaration et de 4 installations soumises à autorisation préfectorale.

- Ondes électromagnétiques

Une cinquantaine d'installations sont implantées sur les terrasses des immeubles. Leur conformité est assurée par les opérateurs.

En raison des incertitudes scientifiques concernant ce type d'installation, GECINA applique le « Principe de Précaution » et a décidé de renoncer à toutes nouvelles implantations.

- L'eau

Le Groupe GECINA cherche à assurer une surveillance de la consommation en eau par immeuble. La totalité des immeubles est alimentée en eau potable par le réseau public communal. Chaque site est raccordé au réseau public de traitement des eaux usées.

Un problème de qualité, due à une corrosion du réseau, a été détecté sur un immeuble mixte (10 logements et bureaux). Les mesures conservatoires tant d'information que correctives ont été immédiatement mises en œuvre.

- Déchets

Les déchets ménagers et de bureau sont collectés par les communes dans le cadre de ramassages classiques. Les immeubles sont adaptés au cas par cas au tri sélectif mis en place par les communes.

L'activité de GECINA ne génère aucun rejet polluant dans les sols.

- Insécurité urbaine

La demande des locataires en matière de sécurité est de plus en plus forte. GECINA n'a pas d'immeuble en zone particulièrement difficile. Les gardiens assurent l'entretien et la surveillance des résidences. Tous les immeubles de plus de 100 logements bénéficient de la présence d'un gardien et tous les halls et parties communes sont fermés.

Le Groupe examine au cas par cas les possibilités de sécurisation des immeubles par des installations complémentaires telles que digicodes, contrôles d'accès, vidéo-surveillances, télésurveillances, et autres dispositifs de protection mécanique.

- Risques liés à l'implantation des immeubles

Compte-tenu de la division et la répartition du patrimoine, l'évaluation des risques liés aux cavités souterraines et à la pollution des sols n'est pas susceptible d'impacter le Groupe de manière significative.

La recherche de sites où les sols pourraient être pollués n'a pas mis en évidence de travaux importants à réaliser. Par ailleurs, le Groupe GECINA ne fait l'objet d'aucune réclamation relative à une éventuelle pollution du sol.

Concernant les immeubles éventuellement construits sur cavité souterraine, zone de carrières ou de terrains exposés à un risque naturel, des travaux de comblement ont été réalisés dans la totalité des cas. Aucun immeuble ne fait l'objet d'une procédure de surveillance particulière pour un éventuel risque d'effondrement.

Enfin, les pouvoirs publics ont mis en œuvre un Plan de Prévention aux Risques d'Inondation (P.P.R.I.) dans le cadre d'une crue importante de la Seine et de ses affluents. 82 immeubles sont situés dans le périmètre correspondant à la zone inondée lors de la crue de 1910.

3.6.4 Assurance - Couverture des risques éventuels susceptibles d'être encourus par l'émetteur

Les principaux risques pour lesquels GECINA a organisé une protection d'assurance sont : les dommages au patrimoine et pertes de loyers consécutives, les risques de la construction, les Responsabilités Civiles en tant que propriétaire d'immeubles ou en tant que professionnel de l'immobilier.

Ces risques sont assurés dans un programme fondé sur une rétention permettant de limiter les coûts de gestion des sinistres de fréquence, et sur un transfert à l'assurance pour les risques de gravité, qui couvre GECINA ainsi que toutes les filiales ou associés, auprès d'assureurs de premier rang. Il n'existe pas de société captive d'assurance au sein du Groupe.

GECINA utilise principalement les services de courtage d'assurance de SIACI-JLT. Le pool d'assureurs des couvertures d'assurances comprend principalement ACE EUROPE, AXA et AZUR.

A chaque signature de bail et régulièrement ensuite, GECINA vérifie l'assurance des locataires. Pour l'assurance de l'immobilier d'entreprise, GECINA favorise dans les baux la renonciation à recours au bénéfice du bailleur pour réduire son exposition et celle de ses assureurs.

- La couverture des dommages et responsabilités liés aux immeubles

Depuis le 1^{er} janvier 2002, GECINA, a souscrit un programme d'assurances Groupe couvrant les dommages sur l'ensemble de son patrimoine, y compris les tempêtes, les actes de terrorisme et attentats, le recours des voisins et des tiers, la perte de loyers et les pertes et indemnités consécutives. Les immeubles sont assurés en valeur à neuf de reconstruction au jour du sinistre. La Limite Contractuelle d'Indemnité (LCI) par sinistre est de 76 M€ pour les immeubles les plus importants, et de 6,5 M€ pour les 5 entrepôts.

Le programme a été renouvelé dans de bonnes conditions pour une période de 3 ans à effet du 1^{er} juillet 2004. Tous les immeubles sont donc assurés jusqu'au 30 juin 2007.

Du fait de la forte dispersion géographique de ses actifs et d'une couverture d'assurances adaptée, un sinistre total touchant l'un de ses immeubles aurait peu d'incidence sur la situation financière du Groupe. En effet, les montants de couverture ont été évalués pour couvrir largement le sinistre total qui frapperait l'immeuble le plus important du Groupe.

Les niveaux de franchise du programme d'assurances permettent d'absorber sans effet les sinistres de fréquence qui se trouve ainsi mutualisés entre tous les immeubles du Groupe. Au-delà des niveaux de conservation, les risques sont transférés au marché de l'assurance traditionnel.

Le contrat comporte une garantie automatique d'adjonction de risques pendant l'exercice en cours avec régularisation à terme.

Les Responsabilités Civiles « propriétaire d'immeubles et des risques d'atteinte à l'environnement » sont incluses dans le contrat dommage.

Les exclusions générales à l'ensemble du marché de l'assurance (faits de guerre, préjudice consécutifs à la présence éventuelle de l'amiante,...) s'appliquent normalement à GECINA.

Le programme d'assurances des immeubles comprend aussi des polices souscrites à l'occasion des opérations de construction, opération par opération, conformément à la loi 78.12 du 4 janvier 1978.

- La RC générale et professionnelle

Les conséquences corporelles, matérielles et immatérielles de la responsabilité civile du fait de l'exploitation ou d'une faute professionnelle sont assurées par un contrat Groupe. Dans un contexte de renouvellement et de contraction de l'offre d'assurance, GECINA a maintenu ses garanties et porté la garantie de Responsabilité Civile générale à 10 M€.

La garantie obligatoire de Responsabilité Civile Professionnelle des filiales dont les activités entrent dans le champ d'application de la loi Hoguet est intégrée dans le programme Responsabilités Civiles du Groupe.

- Les sinistres

Le nombre de sinistres déclarés en 2004 par GECINA est de 49. Le plus gros sinistre de 2004 est couvert par l'assurance et son estimation est inférieure à 0,1 M€. Le coût global des sinistres sous franchise ou en rétention est de 1,5 M€.

CHAPITRE 4 : PATRIMOINE – SITUATION FINANCIERE – RESULTATS

4.1 Principales données financières

Données consolidées (en M€ sauf indications contraires)

	2001	2002	2003	2004
Excédent brut d'exploitation ¹	189,1	219,1	383,4	390,7
Frais financiers nets	65,9	72,7	150,8	119,5
Excédent brut d'exploitation ¹ /frais financiers nets	2,87 x	3,01 x	2,54 x	3,27 x
Cash flow courant avant impôt ¹	123,2	146,3	232,6	271,3
Cash flow courant après impôt ¹	90,6	110,3	229,0	258,7
Cash flow courant dilué avant impôt ^{1 2}	130,7	151,5	243,9	273,4
Cash flow courant dilué après impôt ^{1 2}	93,6	112,5	240,3	260,8
Résultat net, part du Groupe	113,3	130,9	535,5	174,8
Endettement financier net au 31.12	1 421,0	3 993,0	2 513,0	2 931,1
Capitaux propres au 31.12	1 113,3	3 515,4 ³	3 773,1	3 857,1
Actif net réévalué en bloc après impôt au 31.12 ⁴	1 923,5	2 937,7	4 043,9	4 673,9
Actif net réévalué en lots après impôt au 31.12 ⁵	2 215,4	3 329,8	4 725,3	5 416,4
Actif net réévalué dilué en bloc après impôt ^{4 6}	2 156,8	3 390,7	4 423,6	4 726,3
Actif net réévalué dilué en lots après impôt ^{5 6}	2 448,7	3 782,7	5 105,0	5 468,8
Endettement financier net / valeur patrimoniale réévaluée en bloc au 31.12 ⁴	34,73%	47,75%	35,33%	36,46%
Endettement financier net/ valeur patrimoniale réévaluée en lots au 31.12 ⁵	31,27%	44,48%	32,25%	33,37%
Endettement financier net /capitaux propres au 31.12	1,28 x	1,98 x	0,65 x	0,75 x
Montant global de la distribution	69,3	108,2	138,3	219,7 ⁷

Données par action ⁸ (en €)

	2001	2002	2003	2004
Cash flow courant avant impôt ¹	3,32	3,77	4,11	4,50
Cash flow courant dilué avant impôt ^{1 2}	3,18	3,58	3,80	4,46
Cash flow courant après impôt ¹	2,44	2,83	4,04	4,29
Cash flow courant dilué après impôt ^{1 2}	2,28	2,65	3,74	4,26
Résultat net, part du Groupe	3,05	3,37	9,46	2,90
Actif net réévalué dilué en bloc après impôt ^{4 6}	52,87	54,53	69,05	78,37
Actif net réévalué dilué en lots après impôt ^{5 6}	60,02	60,83	79,68	90,68
Dividende net	1,80	2,00	2,45	3,70 ⁷
Dividende brut	2,70	3,00	3,35	-

Nombre d'actions ⁸

	2001	2002	2003	2004
Nombre d'actions composant le capital social au 31.12	38 476 100	54 092 752	58 038 246	62 101 841
Nombre d'actions hors actions auto-détenues portées en diminution des capitaux propres au 31.12	36 796 524	52 652 818	56 432 164	59 382 715
Nombre dilué d'actions hors actions auto-détenues portées en diminution des capitaux propres au 31.12 ⁶	40 796 978	61 879 826	64 065 585	60 309 847
Nombre moyen d'actions hors actions auto-détenues portées en diminution des capitaux propres	37 125 948	38 874 050	56 609 724	60 324 857
Nombre moyen dilué d'actions actions auto-détenues portées en diminution des capitaux propres ²	41 126 402	42 331 052	64 243 145	61 251 989

¹ hors résultat net des opérations de cessions.

² dilué des obligations convertibles en circulation en 2001 et 2002, des obligations convertibles en circulation ainsi que des options de souscription et d'achat d'actions en 2003 et des options de souscription et d'achat d'actions en 2004.

³ après réévaluation du bilan au 01.01.2003.

⁴ sur la base des valeurs d'expertise, prix nets vendeurs, en bloc des immeubles du patrimoine hors mise en juste valeur de la dette et des dérivés.

⁵ sur la base des valeurs d'expertise, prix nets vendeurs, en lots pour les immeubles résidentiels et en bloc pour les actifs tertiaires hors mise en juste valeur de la dette et des dérivés.

⁶ dilué des obligations convertibles en circulation au 31 décembre 2001 et au 31 décembre 2002, des obligations convertibles en circulation ainsi que des options de souscription et d'achat d'actions au 31 décembre 2003 et des options de souscription et d'achat d'actions au 31 décembre 2004.

⁷ sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale du 8 juin 2005 et d'un nombre d'actions rémunérées de 59 382 715.

⁸ données ajustées de la division par deux du nominal de l'action au 2 janvier 2004.

4.2 Comptes consolidés au 31 décembre 2004

4.2.1 Compte de résultat au 31 décembre 2004

En m€

	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002 publié	31/12/2002 proforma
Produits d'exploitation				
Chiffre d'affaires : loyers	493 155	493 162	293 661	522 133
Résultat net des opérations de cessions d'immeubles	19 619	16 665	93 156	93 156
Reprises sur provisions pour dépréciation des immeubles	401	0	12 963	10 960
Reprises sur provisions	2 705	6 959	9 352	14 418
Remboursements de charges locatives	87 101	85 300	53 107	89 580
Autres transferts de charges	2 488	4 116	1 820	2 677
Autres produits	17 374	13 181	5 607	18 242
Total	622 843	619 383	469 667	751 166
Charges d'exploitation				
Achats et autres charges externes	112 885	110 813	77 154	129 303
Impôts et taxes	46 896	43 223	27 052	46 384
Charges de personnel	45 396	51 342	27 367	52 613
Dotations aux amortissements	83 367	81 175	41 069	76 850
Dotations aux provisions pour dépréciation des immeubles	11 488	1 417	2 003	0
Dotations aux provisions sur actifs circulants	1 759	5 497	3 303	3 939
Dotations aux provisions pour risques et charges	2 573	1 746	5 620	5 857
Autres charges	4 217	6 932	3 378	11 283
Total	308 581	302 145	186 946	326 229
Résultat d'exploitation	314 262	317 238	282 721	424 937
Produits financiers				
Intérêts et revenus assimilés	6 205	11 617	4 198	5 530
Transfert de charges	0	0	10 372	10 372
Reprises sur provisions financières	8 540	11 108	200	200
Total	14 745	22 725	14 770	16 102
Charges financières				
Intérêts et charges assimilées	125 676	162 466	87 275	201 165
Dotations aux provisions financières	3 991	13 495	4 072	9 670
Total	129 667	175 961	91 347	210 835
Résultat financier	-114 922	-153 236	-76 577	-194 733
Résultat courant	199 340	164 002	206 144	230 204
Eléments exceptionnels				
Autres produits et charges exceptionnels	0	-1 847	0	0
Résultat exceptionnel	0	-1 847	0	0
Résultat avant impôts	199 340	162 155	206 144	230 204
Impôts sur les bénéfices	-12 634	-26 235	- 59 724	- 56 904
Impôts différés	9 573	712 790	- 14 811	- 29 844
Exit tax	-21 320	-311 498	-	-
Participation des salariés	0	-34	- 192	-
Résultat net de l'ensemble consolidé	174 959	537 178	131 417	143 456
Dont part du Groupe	174 830	535 519	130 865	142 363
Dont intérêts minoritaires	129	1 659	552	1 093
Résultat net part du groupe par action ⁽¹⁾	2.90 €	9.46 €	3.37 €	2.71 €
Résultat net part du groupe par action dilué ⁽¹⁾	2.89 €	8.69 €	3.22 €	2.53 €

(1) chiffres 2002 & 2003 après division du nominal par deux.

4.2.2 Bilan au 31 décembre 2004

En m€

ACTIF	31/12/2004			31/12/2003	01/01/2003 réévalué	31/12/2002 historique
	Brut	Amortissements et provisions	Net	Net	Net	Net
Actif immobilisé						
Ecart d'acquisition	0	0	0	0	0	0
Immobilisations incorporelles	7 685	4 617	3 068	3 364	4 238	4 063
Immobilisations incorporelles	7 685	4 617	3 068	3 364	4 238	4 063
Immobilisations corporelles	7 397 342	165 921	7 231 421	6 837 500	8 303 954	6 772 091
Terrains	2 593 596	10 732	2 582 865	2 453 425	2 933 401	2 392 653
Constructions	4 646 912	146 948	4 499 965	4 212 160	5 246 512	4 255 397
Constructions sur sol d'autrui	125 456	6 733	118 723	132 252	90 968	90 968
Autres immobilisations	4 344	1 508	2 836	2 823	7 877	7 877
Immobilisations en-cours	27 033	0	27 033	36 840	25 196	25 196
Immobilisations financières	12 361	1 674	10 687	11 282	15 106	12 068
Titres de participation	1 094	723	372	417	7 878	4 840
Autres immobilisations financières	11 267	951	10 316	10 865	7 228	7 228
Total de l'actif immobilisé	7 417 388	172 212	7 245 176	6 852 146	8 323 298	6 788 222
Actif circulant						
Créances d'exploitation	139 309	18 424	120 885	80 144	108 185	108 185
Stocks	25 357	0	25 357	0	0	0
Créances locataires	62 374	18 074	44 300	18 790	27 946	27 946
Autres créances	51 578	350	51 228	61 354	80 239	80 239
Valeurs mobilières de placement	115 882	924	114 958	129 970	240 495	240 495
Disponibilités	24 665		24 665	17 278	25 206	25 206
Comptes de régularisation	32 720	0	32 720	31 248	40 233	40 233
Charges constatées d'avance	16 233		16 233	645	667	667
Impôts différés actifs	7 140		7 140	1 191	755	755
Primes de remboursement des emprunts obligataires	5 031		5 031	16 977	21 732	21 732
Charges à répartir sur plusieurs exercices	4 316		4 316	12 435	17 079	17 079
Total de l'actif circulant	312 576	19 348	293 228	258 640	414 119	414 119
Total ACTIF	7 729 964	191 560	7 538 404	7 110 786	8 737 417	7 202 341

En m€

PASSIF	31/12/2004			31/12/2003	01/01/2003 réévalué	31/12/2002 historique
	Capitaux propres					
Capital			465 764	435 287	405 696	405 696
Primes d'émission, de fusion, d'apport			1 876 037	1 359 245	1 207 760	1 207 760
Réserves consolidées			1 340 486	187 693	192 079	192 079
Ecart de réévaluation				1 255 385	1 223 599	-
Résultat consolidé du Groupe			174 830	535 519	130 865	130 865
Résultat à enregistrer sur 2003 ⁽¹⁾			-	-	355 418	-
Total des capitaux propres du groupe			3 857 117	3 773 129	3 515 417	1 936 400
Total des intérêts minoritaires			30 256	38 149	117 278	76 079
Provisions pour risques et charges			94 376	75 823	81 002	743 682
Impôts différés passifs			53 897	42 632	30 047	692 727
Provisions pour risques et charges			40 479	33 191	50 955	50 955
Dettes						
Dettes financières			3 134 769	2 720 169	4 329 301	4 329 301
Emprunts obligataires convertibles			0	358 431	491 085	491 085
Emprunts et dettes financières			3 070 719	2 301 810	3 767 602	3 767 602
Dépôts de garantie			64 050	59 928	70 614	70 614
Dettes d'exploitation			406 308	493 822	691 250	113 710
Fournisseurs et comptes rattachés			32 395	16 623	24 573	24 573
Dettes fiscales et sociales			340 131	451 351	633 220	55 680
Autres dettes d'exploitation			33 782	25 848	33 457	33 457
Autres dettes			15 578	9 694	3 169	3 169
Comptes de régularisation			15 578	9 694	3 169	3 169
Total des dettes			3 556 655	3 223 685	5 023 720	4 446 180
Total PASSIF			7 538 404	7 110 786	8 737 417	7 202 341

(1) correspond à l'impact de l'option au régime fiscal des SIIC.

1 – FAITS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

1.1 - Principaux événements

Exercice 2004

GECINA a réalisé l'acquisition de neuf immeubles représentant environ 230 000 m² de surfaces tertiaires. Ces immeubles sont inscrits au 31 décembre 2004 pour une valeur brute de 540 937 m€ (cf. 4.1.1.) dans les valeurs immobilisées. Compte tenu des dates d'acquisition, cet investissement qui génère en année pleine un loyer d'environ 46 000 m€, n'a contribué qu'à hauteur de 27 067 m€ aux revenus locatifs de l'exercice.

Sur le plan financier, GECINA a exercé la faculté de remboursement anticipé des obligations convertibles GECINA novembre 2002 et ex-SIMCO juillet 1997 entraînant ainsi la conversion ou le remboursement de 3 838 831 obligations et la création corrélative de 6 880 172 actions.

Le Conseil d'Administration du 2 juin a décidé de procéder à une réduction de capital par annulation de trois millions d'actions auto détenues.

Le Groupe a procédé en 2004 à une simplification juridique de sa structure par la fusion de 21 entités dont 8 acquises en cours d'année. Ceci est sans impact sur les comptes consolidés.

Exercice 2003

1. Option au régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées et réévaluation

En septembre 2003, GECINA et l'ensemble des filiales de son Groupe ont opté pour le nouveau régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) et dans ce cadre, ont procédé à une réévaluation libre au 1^{er} janvier 2003 de la valeur de l'ensemble des immobilisations corporelles et financières du Groupe.

Cette réévaluation a été faite sur la base des expertises prix nets vendeurs, en bloc, réalisées au 31 décembre 2002. L'écart de réévaluation au 31 décembre 2003 s'élevait à 1 255 385 m€.

Cette option a donné lieu à l'exigibilité d'une taxe de sortie (« exit tax ») de 569 351 m€, dont 257 853 m€ ont été imputés sur l'écart de réévaluation et 311 498 m€ inscrits dans les charges de l'exercice 2003.

En application de l'avis 2003-C du Comité d'urgence du Conseil National de la Comptabilité les impôts différés relatifs aux actifs du régime SIIC inscrits au bilan du 31 décembre 2002 ont fait l'objet d'une reprise par le compte de résultat 2003 pour un montant de 717 900 m€.

2. Fusion par absorption de SIMCO par GECINA

L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de SIMCO et l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires de GECINA, réunies le 17 décembre 2003 ont décidé de la fusion-absorption de SIMCO par GECINA avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2003. En conséquence, GECINA a émis 671 148 actions nouvelles en rémunération des 2,77% de capital de SIMCO non détenus à cette date.

3. Réalisation d'un important programme de cessions

Au cours de l'année 2003 le Groupe GECINA a cédé 1,5 Md€ d'actifs, essentiellement résidentiels à faible rendement. La cession de ces actifs explique la baisse des revenus locatifs et de la valeur du patrimoine constatés entre 2002 et 2003 dans le secteur résidentiel.

4. Conversion d'obligations

Les conversions d'obligations réalisées au cours de l'exercice et relatives principalement à l'emprunt obligataire émis en 1997 par le GFC et à échéance 1^{er} janvier 2004 ont généré la création de 1 301 599 actions nouvelles. Suite à ces conversions les capitaux propres ont augmenté de 119 072 m€ (cf. 4.6) et le résultat de l'exercice de 11 092 m€.

Exercice 2002

A l'issue de l'offre publique qu'elle a initié en 2002 sur les titres SIMCO, GECINA a acquis 95,9% du capital représentant 97,2% des droits de vote de SIMCO, ainsi que 97,9% des certificats de valeur garantie en circulation émis par SIMCO.

Ces titres ont été livrés le 15 novembre 2002.

L'acquisition a représenté un investissement de 2 269 004 m€, financé à hauteur de 746 102 m€ (prime comprise) par l'émission de 7 808 046 actions, et un financement bancaire à hauteur de 1 522 902 m€.

Par ailleurs, dans le cadre de cette offre, GECINA a émis des obligations convertibles en actions GECINA en échange des obligations convertibles en actions SIMCO émises par cette dernière. A l'issue de l'offre, 95,9% des obligations convertibles SIMCO ont été échangées et ont donné lieu à l'émission de nouvelles obligations convertibles GECINA (cf. 4.6.).

1.2 - Comparabilité des comptes

- a/ Les comptes consolidés de l'exercice 2002 étaient présentés avant réévaluation des immobilisations corporelles et financières. Un bilan au 1^{er} janvier 2003 faisant apparaître les différents impacts de cette réévaluation sur la situation d'ouverture est inclus dans les états financiers de l'exercice.
- b/ Un compte de résultat 2002 pro forma établi sur la base d'une activité de douze mois, en supposant l'acquisition de SIMCO effective au 1^{er} janvier 2002 figurait dans les états financiers de l'exercice.
- c/ Changement de méthode : en application de la recommandation 2003-R.01 du Conseil National de la Comptabilité, l'impact de la première prise en compte des médailles du travail (primes anniversaires de présence des salariés) a été enregistré en réserves consolidées pour 881 m€ au 1^{er} janvier 2004.

2 – PRINCIPES ET METHODES DE CONSOLIDATION

2.1 - Référentiel

Les comptes consolidés du Groupe sont établis selon la méthodologie de consolidation définie par le règlement n° 99-02 du comité de réglementation comptable publié le 22 juin 1999 et relatif aux sociétés commerciales.

2.2 - Méthodes de consolidation

Entrent dans le périmètre de consolidation et sont consolidées par intégration globale toutes les sociétés dont le Groupe détient directement ou indirectement le contrôle exclusif. Sont consolidées par intégration proportionnelle les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint avec un autre partenaire. Ne sont pas consolidées certaines sociétés non significatives au regard du total de l'actif, des capitaux propres et du résultat.

2.3 - Périmètre de consolidation

Au 31 décembre 2004, le périmètre de consolidation comprend 43 sociétés dont la liste est présentée ci-après.

Sociétés	SIREN	2004		2003		2002	
		% d'intérêts	consolidation	% d'intérêts	% d'intérêts		
GECINA	592 014 476	100.00%	Mère	100.00%	100.00%		
SA La Foncière Vendôme	391 576 352	-		-		Fusionnée	
SA La Fourmi Immobilière	572 178 069	-		-		Fusionnée	
SA Union Immobilière et de gestion	414 372 367	100.00%	IG	100.00%	99.95%		
SARL Foncigef	411 405 590	100.00%	IG	100.00%	100.00%		
SAS Geciter	399 311 331	100.00%	IG	100.00%	100.00%		
SCI 63, avenue de Villiers	320 852 239	-		-		Fusionnée	
SCI du 159, avenue du roule	320 921 133	-		-		Fusionnée	
SCI du 77/81 Bld Saint Germain	431 570 530	100.00%	IG	100.00%	100.00%		
SCI Duplex-Suffren	397 600 875	Fusionnée		100.00%	100.00%		
SNC Peupliers-Dassault	380 522 797	-		-		Liquidée	
SPL	397 840 158	100.00%	IG	100.00%	100.00%		
SCI Beaugrenelle	307 961 490	50.00%	PROP	50.00%	100.00%		
SCI Tour H15	309 362 044	100.00%	IG	100.00%	99.55%		
SCI SB Acti-Défense	412 120 180	-		-		Liquidée	
SCI SB Nord-Pont	412 234 197	Fusionnée		100.00%	100.00%		
SCI SB Grand-Axe	412 230 708	-		-		Liquidée	
SCI SB Le Lavoisier	412 235 939	-		-		Fusionnée	
SCI SB Londres	412 235 061	Fusionnée		100.00%	100.00%		
Investibail Transactions	332 525 054	100.00%	IG	100.00%	100.00%		
Sogecil	969 502 756	100.00%	IG	100.00%	100.00%		
S.G.I.L.	964 505 218	36.55%	PROP	36.55%	36.55%		
SCI Les Peupliers	316 168 499	-		-		Cédée	
A.I.C.	351 054 432	100.00%	IG	100.00%	100.00%		
SAS du 73, rue d'Anjou	412 697 567	-		-		Dissolution	
SAS du 51, boulevard de Strasbourg	412 697 211	-		-		Dissolution	
SAS du 37, boulevard de Grenelle	412 693 558	-		-		Dissolution	
SCI 16 VE Investissements	352 396 899	100.00%	IG	100.00%	100.00%		
Entrées de périmètre janvier 2002							
SA 23/29 rue de Chateaudun	387 558 034	100.00%	IG	100.00%	100.00%		
SA 26/28 rue Saint Georges	334 874 260	100.00%	IG	100.00%	100.00%		
Entrées de périmètre novembre 2002 (Groupe Simco)							
SA Simco	562 811 410	-		Fusionnée	97.27%		
SCI 24 rue Erlanger	430 143 810	Fusionnée		100.00%	97.27%		
SAS Feydeau Bourse	403 136 666	Fusionnée		100.00%	97.27%		
SCI Franco-Russe-Université	410 339 691	Fusionnée		100.00%	97.27%		
GIE Gessi	409 790 276	100.00%	IG	99.98%	97.26%		
SCI 38, rue des Jeuneurs	429 811 516	Fusionnée		100.00%	97.27%		
SA Locare	328 921 432	99.96%	IG	99.76%	97.04%		
SNC Michelet	419 355 854	100.00%	IG	100.00%	97.27%		
SAS Parisienne Immobilière d'Investissement 1	434 021 200	100.00%	IG	100.00%	97.27%		
SAS Parisienne Immobilière d'Investissement 2	434 021 309	100.00%	IG	100.00%	97.27%		
SCI Paris Saint-Michel	344 296 710	100.00%	IG	100.00%	97.27%		
SCI 6 rue de Penthièvre	429 956 493	Fusionnée		100.00%	97.27%		
SCI Du 150 route de la reine à Boulogne	399 945 153	100.00%	IG	100.00%	97.27%		
SCI 5 rue Royale	429 956 550	Fusionnée		100.00%	97.27%		
SCI Sèvres Bellevue	432 858 389	Fusionnée		100.00%	97.27%		
SCI Ternes Opéra	389 626 821	Fusionnée		100.00%	97.27%		
SCI Vouillé-Nanteuil	412 066 011	Fusionnée		100.00%	97.27%		
SA Parigest	642 030 571	100.00%	IG	100.00%	97.27%		
SAS Fedim	440 363 513	100.00%	IG	100.00%	97.27%		
SA Société des Immeubles de France	572 231 223	99.28%	IG	99.13%	96.42%		
SCI du 55 rue d'Amsterdam	382 482 065	99.28%	IG	99.13%	96.42%		
SCI Capucines	332 867 001	99.28%	IG	99.13%	96.42%		
SCI Delcassé	348 931 650	Fusionnée		99.13%	96.42%		
SCI du 5 rue Montmartre	380 045 773	99.28%	IG	99.13%	96.42%		
SPIPM	572 098 465	99.28%	IG	99.13%	96.42%		
La Rente Immobilière	306 865 270	69.83%	IG	59.70%	58.08%		
SNC du 24 rue Royale	382 358 653	-		Liquidée	96.42%		
Sadia	572 085 736	99.28%	IG	99.13%	96.41%		
SCI Saint Augustin Marsolier	382 515 211	99.28%	IG	99.13%	96.42%		
Société Hôtel d'Albe	542 091 806	99.28%	IG	99.13%	96.42%		
SCI Montessuy	423 852 185	99.28%	IG	99.13%	96.42%		
Compagnie Foncière de Gestion	432 028 868	99.28%	IG	99.13%	96.41%		
Foncirente	403 282 353	99.28%	IG	99.13%	96.42%		
Entrées de périmètre 2004							
SCI 153 rue de Courcelles	383 501 892	100.00%	IG	-	-		
Compagnie Financière de Banville	350 589 901	100.00%	IG	-	-		
Société Immobilière et Commerciale de Banville	572 055 796	100.00%	IG	-	-		
SARL Restaurant du Banville	381 487 099	100.00%	IG	-	-		
SAS Dassault Suresnes	434 744 736	100.00%	IG	-	-		
SARL Rue de la Faisanderie	442 504 999	100.00%	IG	-	-		
SAS Gec3	428 818 512	100.00%	IG	-	-		

IG : Intégration globale
PROP : Intégration proportionnelle

2.4 - Date de clôture des comptes

En règle générale, toutes les sociétés consolidées clôturent leurs comptes au 31 décembre. Toutefois, pour certaines sociétés acquises en 2004 dont l'exercice ne correspond pas avec l'année civile, une situation intermédiaire au 31 décembre 2004 a été établie.

2.5 - Retraitements de consolidation et éliminations

2.5.1 – Retraitements d'homogénéisation des comptes sociaux

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

2.5.2 – Opérations réciproques

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

2.5.3 – Ecarts de première consolidation

Les écarts de première consolidation, correspondant à la différence entre le prix d'acquisition des titres, majoré le cas échéant des frais d'acquisition, et la quote-part des capitaux propres acquis sont affectés en priorité aux éléments d'actifs et de passifs identifiables. Les écarts ainsi affectés suivent les principes et règles comptables retenus pour les postes concernés en tenant compte de la fiscalité latente qui est inscrite au poste d'impôts différés.

Du fait de la réévaluation libre des immobilisations au 1^{er} janvier 2003, les valeurs d'expertise en bloc au 31 décembre 2002 ont été substituées aux écarts constatés à cette date (cf. 1.1).

2.5.4 – Impôts différés

Régime de droit commun

Pour les sociétés ne relevant pas du régime des 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. Ceux-ci apparaissent dès lors que la valeur comptable d'un actif ou d'un passif est différente de sa valeur fiscale. Un impôt différé actif net n'est constaté sur les reports déficitaires que dans la mesure où son imputation sur des bénéfices taxables futurs est considérée comme probable.

Régime S.I.I.C.

Les résultats relevant du régime SIIC étant exonérés d'impôt sous certaines conditions de distribution ne font pas l'objet d'impôt différé. Toutefois, pour les nouvelles acquisitions, il a été calculé au taux de 16,5% le passif d'impôt différé correspondant au montant de la taxe de sortie que les sociétés nouvellement acquises devront acquitter au moment de leur option pour le régime SIIC.

2.5.5 – Opérations en crédit-bail

Les biens acquis en crédit-bail sont inscrits à l'actif du bilan et les emprunts correspondant sont repris au passif dans les dettes financières. Corrélativement, les redevances sont annulées et la charge financière liée au financement ainsi que les dotations aux amortissements sont constatées conformément aux méthodes comptables du Groupe.

3 – METHODES D'EVALUATION ET AUTRES PRINCIPES COMPTABLES

La méthode retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est celle des coûts historiques.

Il est rappelé que le bilan a fait l'objet d'une réévaluation libre au 1^{er} janvier 2003 (cf. 3.1.1).

3.1 - Actifs immobilisés

3.1.1 – Valeurs brutes des immobilisations

Les terrains et constructions ayant fait l'objet de la réévaluation libre au 1^{er} janvier 2003 sont inscrits pour leur valeur réévaluée sur la base des expertises valeurs bloc hors droits effectuées au 31 décembre 2002 (cf. 1.1).

Les immobilisations incorporelles et les immobilisations corporelles acquises depuis le 1^{er} janvier 2003 sont comptabilisées pour leur coût d'acquisition ou pour leur prix de revient intégrant les intérêts pendant la période de construction et les indemnités d'éviction versées dans le cadre de restructurations d'immeubles.

3.1.2 – Amortissement des immobilisations

A la suite de la réévaluation libre au 1^{er} janvier 2003, les amortissements ont été calculés sur des durées d'amortissement comprises entre 50 et 80 ans appliquées aux valeurs résultant des expertises immobilières effectuées au 31 décembre 2002 et conformément à la ventilation de la « valeur bloc hors droits » entre terrains et constructions définies dans lesdites expertises.

Les immobilisations incorporelles et corporelles sont amorties suivant le mode linéaire et en fonction des durées de vie prévues des actifs :

Constructions à compter du 1 ^{er} janvier 2003 (sur la base des valeurs réévaluées) :	
Immeubles du patrimoine d'habitation	80 ans
Immeubles du patrimoine tertiaire	50 ans
Constructions sur sol d'autrui	durée du bail
Autres immobilisations	entre 1 et 20 ans

3.1.3 – Corrections de valeurs et provisions pour dépréciation des immeubles

Comme le prévoit, pendant une période de deux ans, l'avis du Comité d'Urgence du Conseil National de la Comptabilité du 11 juin 2003 (cf. 3.1.1), les baisses de valorisation en bloc hors droits des immeubles, constatées au 31 décembre 2004 ont été corrigées à hauteur de 35 124 m€ par imputation sur l'écart de réévaluation enregistré au 1^{er} janvier 2003. Les amortissements ont été corrigés en conséquence pour 471 m€.

Par ailleurs, en complément de la correction de valeur indiquée ci-dessus, une provision complémentaire nette de 11 087 m€ a été calculée sur ces immeubles selon les modalités suivantes :

Patrimoine en détention longue

Une provision pour dépréciation est constituée, ligne à ligne, lorsque la valeur d'expertise de l'immeuble établie par un expert indépendant est inférieure à la valeur nette comptable de l'immeuble, sous déduction d'une franchise de 15%. Cette provision est affectée prioritairement aux éléments non amortissables et ajustée à chaque arrêté en fonction des nouvelles expertises.

Patrimoine en vente ou cessible à court terme

Les immeubles en vente ou destinés à être cédés à court terme sont valorisés par référence à leur valeur d'expertise ou à leur valeur de réalisation sur le marché et font l'objet d'une provision pour dépréciation si ce montant est inférieur à la valeur nette comptable.

3.1.4 – Provisions pour grosses réparations

- a/ Le règlement CRC 2002-10 modifié par le règlement CRC 2003-07 prévoit soit l'application de l'approche dite « par composants » soit la constitution de provisions pour les dépenses de gros entretien et de grandes révisions, au plus tard à compter du 1^{er} janvier 2005. GECINA n'a pas opté pour une application anticipée de l'approche « par composants » au titre de l'exercice 2004. Au regard des programmes pluriannuels, aucune provision pour les dépenses de gros entretien et de grandes révisions n'est à constituer par le Groupe, à l'exception de celles rendues obligatoires par la législation sur les Sociétés Civiles de Placement Immobilier.

- b/ Le coût des travaux réalisés au titre de l'entretien des immeubles et de la remise en état des locaux sont inscrits dans les charges de l'exercice. Les travaux de rénovation sont immobilisés.

3.2 - Participations non consolidées

Les titres de participation acquis depuis le 1^{er} janvier 2003 sont inscrits à leur prix de revient. Les titres ayant fait l'objet de la réévaluation libre au 1^{er} janvier 2003 sont inscrits pour leur valeur réévaluée (cf. 1.1). Une provision est comptabilisée s'il est justifié d'une dépréciation par rapport à la valeur d'usage. Celle-ci est déterminée en considération de plusieurs facteurs : actif net comptable corrigé, rentabilité et valeur stratégique pour le Groupe.

3.3 - Stocks

Les immeubles acquis sous le régime fiscal de marchand de biens dans la perspective d'une revente rapide sont inscrits en valeurs d'exploitation. Ils font éventuellement l'objet d'une provision lorsque la valeur d'expertise de l'immeuble établie par un expert indépendant est inférieure à la valeur comptable de l'immeuble.

3.4 - Créances d'exploitation

Les créances sont comptabilisées pour leur valeur nominale. Les créances locataires sont provisionnées de manière systématique en fonction de l'ancienneté des créances et de la situation des locataires. Les provisions ainsi déterminées sont ajustées afin de tenir compte des situations particulières.

3.5 - Charges constatées d'avance

Elles comprennent les primes payées sur instruments dérivés de couverture, qui sont étalées sur la durée des contrats.

Ces primes qui figuraient précédemment en « charges à répartir sur plusieurs exercices » ont été reclassées sous cette rubrique dans le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004 pour un montant de 8 713 m€.

3.6 - Charges à répartir sur plusieurs exercices et primes de remboursement des obligations

Elles comprennent essentiellement :

- les frais de remise en état engagés sur des immeubles mis en vente (ainsi que les frais de cession). Ils sont repris lors de la réalisation des cessions.
- les primes de remboursement ou d'émission des emprunts obligataires qui sont amorties sur la durée des emprunts selon le mode linéaire.
- Les commissions bancaires d'ouverture de crédit étalées sur la durée de l'emprunt.

Les primes payées sur instruments dérivés de couverture sont désormais inscrites dans les « charges constatées d'avance » (cf. 3.5).

3.7 - Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement figurent au bilan pour leur prix d'acquisition. Elles font l'objet d'une provision lorsque leur valeur de réalisation est inférieure à leur valeur nette comptable.

3.8 - Actions propres

Les actions affectées spécifiquement en couverture des options d'achat attribuées aux salariés et aux mandataires sociaux, classées en valeurs mobilières de placement, sont, le cas échéant, dépréciées par référence au plus bas du prix d'exercice des options ou du cours moyen de Bourse du dernier mois de l'exercice.

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

3.9 - Emprunts obligataires

Les emprunts obligataires émis par le Groupe sont inscrits pour leur valeur de remboursement. La prime de remboursement est enregistrée corrélativement à l'actif du bilan et s'amortit selon un mode linéaire sur la durée de vie de l'emprunt (cf. 3.6).

3.10 - Instruments financiers

Le Groupe utilise des contrats d'échange de taux d'intérêts (swaps) et des instruments conditionnels (caps et floors) en couverture des lignes de crédits et des emprunts. Les charges et produits correspondants sont inscrits prorata temporis au compte de résultat.

3.11 - Engagements sociaux

Engagements en matière d'indemnité de départ à la retraite

Les engagements au titre des indemnités de départ à la retraite découlant de l'application des Conventions Collectives ou Accords d'Entreprise sont couverts par la souscription de contrats d'assurance ou par des provisions pour la partie non couverte par le fonds d'assurance en cas d'insuffisance des fonds versés.

Engagements de retraite supplémentaires envers certains salariés

Les engagements au titre des retraites supplémentaires envers certains salariés sont évalués selon la méthode actuarielle et en tenant compte des tables de mortalité. Ils sont gérés par des organismes extérieurs et font l'objet de versements à ces organismes. Des provisions complémentaires sont constituées en cas d'insuffisance de couverture des engagements.

Médailles du travail

Les engagements au titre des médailles du travail (primes anniversaires versées au personnel) ont été provisionnés pour la première fois au 31 décembre 2004 par imputation sur les réserves consolidées (cf. 1.2 et 4.6).

4 – NOTES SUR LE BILAN CONSOLIDE

4.1 - Actifs immobilisés

4.1.1. Immobilisations corporelles et incorporelles (en m€)

<i>Valeurs brutes</i>	Au 31/12/2002	Au 31/12/2003	Réévaluation (1)	Acquisitions	Cessions	Variation de périmètre	Virements de poste à poste	Au 31/12/2004
Immobilisations incorporelles	4 668	7 650		227	-650	457		7 684
Terrains	2 409 708	2 454 843	-13 222		-34 816	186 793		2 593 598
Constructions	4 567 517	4 417 602	-21 902	58 978	-74 293	354 146	37 836	4 772 367
Autres immobilisations corporelles	11 272	3 983		1 658	-1 388	91		4 344
Immobilisations corporelles en cours	25 196	36 840		28 028			-37 836	27 032
Total	7 018 361	6 920 918	-35 124	88 891	-111 147	541 487		7 405 025

<i>Amortissements</i>	Au 31/12/2002	Au 31/12/2003	Réévaluation	Dotation de l'exercice	Diminution de l'exercice	Variation de périmètre	Virements de poste à poste	Au 31/12/2004
Immobilisations incorporelles	605	4 287		891	-561			4 617
Constructions	220 460	73 192	-471	80 489	-1 302			151 908
Autres immobilisations corporelles	3 394	1 162		1 052	-706			1 508
Total	224 459	78 641	-471	82 432	-2 569			158 033

<i>Provisions</i>	Au 31/12/2002	Au 31/12/2003	Réévaluation	Dotation de l'exercice	Reprise de l'exercice	Variation de périmètre	Virements de poste à poste	Au 31/12/2004
Immobilisations incorporelles								
Terrains	17 055	1 417		9 716	-401			10 732
Constructions	692			1 772				1 772
Total	17 747	1 417		11 488	-401			12 504

Valeurs nettes	6 776 155	6 840 860	-34 653	-5 029	-108 177	541 487		7 234 488
-----------------------	------------------	------------------	----------------	---------------	-----------------	----------------	--	------------------

(1) correction de valeurs au 31 décembre 2004.

Au 31 décembre 2004 :

- la valeur nette comptable des constructions sur sol d'autrui s'élève à 141 853 m€.
- les actifs détenus en crédit bail s'élèvent à 433 690 m€, dont 85 853 m€ ont fait l'objet d'une levée d'option le 2 janvier 2005.

Les **acquisitions** s'analysent de la manière suivante :

En m€	2004	2003	2002
acquisitions d'immeubles	(2) 540 937	46 991	(1) 4 296 513
travaux sur immeubles en restructuration	37 026	24 397	19 340
travaux de rénovation	50 212	58 647	27 743
Autres immobilisations	2 203	1 343	10 497
	630 378	131 378	4 354 093

(1) dont variations de périmètre du groupe Simco : 4 112 692 m€.

(2) Immeubles de Montrouge, Bercy, Saint-Quentin, Brétigny, Chevilly, Poissy, Suresnes et rue de Courcelles (Banville)

Les **produits de cession** se décomposent de la manière suivante :

En m€	2004	2003	2002
Ventes en bloc	24 608	1 429 196	283 522
Ventes en lots	106 894	107 824	193 989
Produits de cession	131 502	1 537 020	477 511
Plus-values de cessions	19 619	16 665	93 156

4.1.2. Immobilisations financières

En m€	31/12/2004	31/12/2003	31/12/002
Titres de participation non consolidés	1 094	1 113	5 591
Créances rattachées à des participations ⁽¹⁾	7 390	7 619	1 797
Prêts	1 134	1 428	3 553
Autres immobilisations financières	2 743	2 769	2 833
Total valeurs brutes	12 361	12 929	13 774
Provisions pour dépréciation	-1 674	-1 649	-1 706
Total valeurs nettes	10 687	11 280	12 068

(1) dont avance à SCI Beaugrenelle 6 586 5 796

4.2 - Stocks

Il s'agit des deux immeubles situés avenue d'Eylau acquis en 2004 sous le régime fiscal de marchand de biens pour 25 357 m€ (cf. 3.3).

4.3 - Clients et comptes rattachés

En m€	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Créances locataires	62 374	37 099	45 607
Provisions pour dépréciation	-18 074	-18 309	-17 661
Total clients et comptes rattachés	44 300	18 790	27 946

Un montant de 9 613 m€ inscrit au 31 décembre 2003 en « autres créances » a été reclassé au 1^{er} janvier 2004 en « créances locataires ».

Au 31 décembre 2004, les factures non parvenues relatives aux charges récupérables auprès des locataires de sociétés récemment acquises ont fait pour la première fois l'objet d'une comptabilisation. Par conséquent un montant de 6 758 m€ a été inscrit symétriquement en « créances locataires » et « dettes fournisseurs ».

Le « risque clients » (pertes sur créances irrécouvrables et dotations aux provisions pour dépréciation, diminuées des reprises de provisions et rentrées sur créances amorties) représente 0,38 % des loyers et des refacturations de charges locatives en 2004, contre 0,65 % en 2003.

4.4 - Autres créances de l'actif circulant

En m€	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Taxe sur la valeur ajoutée	9 136	5 395	9 204
Impôt sur les sociétés	25 603	18 003	38 509
Autres créances de l'actif circulant	17 141	38 649	33 193
Valeurs brutes	51 880	62 047	80 906
Provisions pour dépréciation	-350	-693	-667
Valeurs nettes des autres créances	51 530	61 354	80 239

4.5 - Valeurs mobilières de placement et disponibilités

En m€	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
OPCVM monétaires et dépôts à terme (1)	104 203	118 165	228 370
Actions propres (2)	10 755	11 805	12 125
Disponibilités	24 665	17 279	25 206
Trésorerie active après provision	139 623	147 249	265 701
Découverts bancaires	- 5 957	- 7 089	-20 548
Trésorerie nette après provision	133 666	140 160	245 153

- (1) Au 31 décembre 2004, le portefeuille de valeurs mobilières de placement est constitué de parts de SICAV de trésorerie.
- (2) Les actions propres comprennent pour un montant net de 10 755 m€ les 226 421 actions GECINA détenues en représentation des options d'achat attribuées aux salariés et aux mandataires sociaux.

4.6 - Capitaux propres consolidés

En m€

	Nombre d'actions	Capital social	Primes & réserves consolidées	Ecart Réévaluation	Total Part Groupe	Intérêts minoritaires
Solde au 31 décembre 2001	19 238 050	288 571	824 722	0	1 113 293	446
Dividende 2001 (1,80 € par action) **			-66 216		-66 216	
Conversion d'obligations (1)	280	4	-37		-33	-511
Valeur des actions propres imputée (13)			12 391		12 391	
Augmentation de capital (Achat Simco) (3)	7 808 046	117 121	628 981		746 102	75 593
Résultat exercice 2002			130 865		130 865	551
Solde au 31 décembre 2002	27 046 376	405 696	1 530 704	0	1 936 400	76 079
Dividende 2003 (2,00 € par action) *			-104 856		-104 856	-3 928
Conversion d'obligations (4)	1 301 599	19 524	99 547	0	119 071	
Valeur des actions propres imputée (13)			-9 801		-9 801	
Réévaluation au 01/01/2003 (5)				1 223 599	1 223 599	41 199
Augmentation de capital (Fusion Simco) (6)	671 148	10 067	32 710	31 786	74 563	-76 861
Autres variations (7)			-1 365		-1 365	
Résultat exercice 2003			535 518		535 518	1 659
Solde au 31 décembre 2003	29 019 123	435 287	2 082 457	1 255 385	3 773 129	38 148
Reclassement Ecart de Réévaluation (8)			1 255 385	-1 255 385	0	
Division du nominal par deux (7,50 €)	29 019 123				0	
Réduction du capital (9)	-3 000 000	-22 500	22 500		0	
Conversion d'obligations (10)	6 895 814	51 718	279 878		331 596	
Dividende 2004 (2,45 € par action)			-133 908		-133 908	-1 379
Rachat Minoritaires (11)					0	-8 505
Correction réévaluation 2004 (12)			-31 618		-31 618	-689
Valeur des actions propres imputées (13)			-260 823		-260 823	
Autres augmentations de capital (14)	167 781	1 258	6 084		7 342	
Autres variations (15)			-3 431		-3 431	2 551
Résultat exercice 2004			174 830		174 830	129
Solde au 31 décembre 2004	62 101 841	465 764	3 391 353	0	3 857 117	30 256

* Données ajustées de la division par deux du nominal de l'action GECINA le 2 janvier 2004.

a) Opérations 2002

- (1) Création de 280 actions suite à la conversion de 338 obligations ex-SEFIMEG, de 9 obligations ex-GFC, de 71 obligations émises en échange des obligations SIMCO apportées.
- (2) Diminution des intérêts minoritaires correspondant aux dividendes versés par les filiales aux minoritaires pour 71 m€ et à la cession de la SCI Les Peupliers pour 440 m€.
- (3) Création d'actions en rémunération des actions SIMCO apportées dans le cadre de l'offre publique (cf. 1.1). Les intérêts minoritaires intègrent les intérêts minoritaires issus du sous-groupe SIMCO pour 30 295 m€.

b) Opérations 2003

- (4) Création de 1 299 315 actions nouvelles, à la suite de la conversion de 1 299 315 obligations GFC, ainsi qu'à la création de 2 284 actions à la suite de la conversion de 2 539 obligations SIMCO 2002.
- (5) Constatation de l'écart de réévaluation part du Groupe enregistré net de l'impôt calculé au taux de 16,5% au 1^{er} janvier 2003 (cf. 1.1) d'un montant de 1 223 599 m€, après correction de 73 638 m€ afin de refléter les baisses de valorisation intervenues au 31 décembre 2003 par rapport aux valeurs du 31 décembre 2002 ayant servi de base à la réévaluation (cf. 3.1.1).
- (6) Emission de 671 148 nouvelles actions GECINA consécutivement à la fusion absorption de la société SIMCO (cf. 1.1.3).
- (7) Reconnaissance d'impôts différés passifs pour 1 365 m€.

c) Opérations 2004

- (8) Reclassement des effets de la réévaluation au 1^{er} janvier 2003, isolés dans la rubrique « écart de réévaluation » au 31 décembre 2003, en primes de fusion (pour la partie concernant les immeubles provenant de SIMCO) et en réserves consolidées au 31 décembre 2004.
- (9) Réduction de capital correspondant à l'annulation de 3 000 000 d'actions auto-détenues.
- (10) Création de 6 895 814 actions nouvelles, à la suite de la conversion de 7 821 obligations GFC, de 3 647 014 obligations GECINA, de 146 338 obligations SIMCO 1997-2006.
- (11) Acquisition par le Groupe de titres de SIF et de LA RENTE IMMOBILIERE.
- (12) Correction nette de 31 618 m€ correspondant à une correction des valeurs brutes de 35 124 m€ diminuée du retraitement des amortissements pour 471 m€ (cf. 3.1.3) et de l'imputation des impôts différés pour 3 035 m€.

- (13) Actions Propres :
 Durant l'exercice, 4 113 044 actions ont été acquises pour un montant de 260 823 m€ et 3 000 000 d'actions ont été annulées.

Plus généralement, l'auto-détention a évolué de la manière suivante au cours des trois derniers exercices :

	Au 31/12/2004		Au 31/12/2003 *		Au 31/12/2002 *	
	Nombre d'actions	Montant net (en m€)	Nombre d'actions	Montant net (en m€)	Nombre d'actions	Montant net (en m€)
Actions inscrites en valeurs mobilières de placement (en représentation de plans d'options)	226 421	10 755	243 000	11 805	243 000	12 125
Actions inscrites en diminution des capitaux propres	2 719 126	170 166	1 606 082	81 574	1 439 934	73 092
Total	2 945 547	180 921	1 849 082	93 379	1 682 934	85 217
Auto-détention en %	4.7%		3.2%		3.1%	

* Données ajustées de la division par deux du nominal de l'action GECINA le 2 janvier 2004.

- (14) Création de 36 920 actions liées à l'augmentation de capital réservée aux salariés du groupe dans le cadre de la mise en place du fonds commun de placement,
 Création de 130 861 actions liées à la levée d'options de souscription par des salariés du groupe.
- (15) Correction de la part des intérêts minoritaires dans les impôts différés de LA RENTE IMMOBILIERE pour 2 551 m€, et imputation de 881 m€ représentant l'impact de la première prise en compte des primes anniversaire de présence des salariés.

4.7 - Provisions pour risques et charges

En m€	Au 31/12/2002	Au 31/12/2003	Dotations	Reprises	Variations de périmètre *	Au 31/12/2004
Impôts différés passifs	692 727	42 632	2 560	- 12 903	21 608	53 897
Autres provisions pour risques et charges	50 955	33 193	6 550	- 402	1 140	40 479
Total	743 682	75 824	9 110	-13 305	22 748	94 376

* sociétés acquises en 2004

Les variations d'**impôts différés passifs** sont principalement constitués de la fiscalité latente reconnue sur les écarts d'évaluation (cf. 2.5.4).

Les **provisions pour risques et charges** comprennent essentiellement :

- La couverture des notifications de redressements fiscaux contestés, pour 22 842 m€. Les redressements ont donné lieu à l'émission de cautions bancaires pour un montant de 19 271 m€.
- Une provision de 8 491 m€ (dont 3 100 m€ au titre de 2004) représentant le différentiel de valorisation portant sur des réaménagements intervenus en 2003 et 2004 d'échéanciers de contrats d'échange de taux d'intérêt sur la période 2004-2008 dont les taux et durées sont demeurés identiques. Cette provision fera l'objet de reprises à compter de 2005 en fonction de la variation des échéanciers renégociés par rapport aux échéanciers initiaux.
- Des provisions constituées en complément des versements effectués auprès des compagnies d'assurances au titre des engagements en matière de retraites supplémentaires (cf. 3.11 et 4.12), pour 3 403 m€.

4.8 - Emprunts et dettes financières

4.8.1 – Dettes financières

	En m€					
	A moins de 1 an	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans	TOTAL 31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Emprunts obligataires convertibles (1)	0	0	0	0	358 431	491 085
Autres emprunts obligataires hors intérêts courus (2)	0	250 000	1 100 000	1 350 000	850 000	0
Billets de trésorerie	400 000	0	0	400 000	300 000	0
Dettes bancaires et autres dettes financières	169 880	880 528	270 310	1 320 719	1 151 810	3 767 601
TOTAL	569 880	1 130 528	1 370 310	3 070 719	2 660 241	4 258 686

(1) Emprunts obligataires convertibles en actions : convertis ou remboursés au 31/12/2004

	ex GFC	GECINA 2002	SIMCO 1997 (1)
Date d'émission	03/10/1997	15/11/2002	09/07/1997
Montant d'émission	133 572 231 €	289 651 931 €	13 311 657 €
Prix d'émission	91.47 €	78.97 €	78.97 €
Prix de remboursement	101.88 €	93.15 €	93.15 €
Nombre de titres émis	1 460 294	3 667 873	168 566
Taux facial	3.25%	3.25%	3.25%
Date d'échéance	1 janvier 2004	1 janvier 2006	1 janvier 2006
Parité de conversion	2 actions pour 1 obligation	18 actions pour 10 obligations	18 actions pour 10 obligations
Situation au 31/12/2004			
Obligations restant en circulation	0	0	0
Obligations converties ou remboursées	1 460 294	3 667 873	168 566
Montant de la dette inscrite au bilan	0	0	0
Actions nouvelles pouvant résulter de la conversion	0	0	0

(1) obligations non apportées à l'échange

(2) Emprunts obligataires : 1 350 000 000 €

Dates d'émission	19/02/2003	17/04/2003	17/10/2003	01/06/2004
Montant d'émission	496 670 000 €	99 049 000 €	249 587 500 €	498 280 000 €
Prix d'émission	993.34 €	990.49 €	998.35 €	996.56 €
Prix de remboursement	1 000.00 €	1 000.00 €	1 000.00 €	1 000.00 €
Nombre de titres émis	500 000	100 000	250 000	500 000
Taux facial	4.875%	4.875%	3.625%	4.875%
Date d'échéance	19 février 2010	19 février 2010	17 octobre 2007	25 janvier 2012
Montant de la dette inscrite au bilan	500 000 000 €	100 000 000 €	250 000 000 €	500 000 000 €
Prime d'émission	3 330 000 €	951 000 €	412 500 €	1 720 000 €

4.8.2 – Exposition au risque de taux

En m€	ENCOURS 31/12/2004	remboursements < 1 an	ENCOURS 31/12/2005	remboursements 1 à 5 ans	ENCOURS 31/12/2009	remboursements au delà de 5 ans
DETE A TAUX FIXE						
Obligations convertibles	1 547 147	-97 587	1 449 561	-341 069	1 108 491	-1 108 491
Obligations	0	0	0	0	0	0
Emprunts bancaires	1 350 000	0	1 350 000	-250 000	1 100 000	-1 100 000
Intérêts courus et autres dettes	140 327	-47 505	92 822	-84 330	8 491	-8 491
	56 820	-50 081	6 739	-6 739	0	0
DETE A TAUX VARIABLE						
Billets de trésorerie	1 523 572	-472 294	1 051 278	-789 459	261 819	-261 819
Emprunts à taux variables et révisibles	400 000	-400 000	0	0	0	0
Lignes de crédit	379 335	-2 478	376 857	-359 070	17 786	-17 786
Crédits-baux	367 622	0	367 622	-367 622	0	0
Découverts bancaires	370 657	-63 858	306 799	-62 766	244 033	-244 033
	5 957	-5 957	0	0	0	0
DETE BRUTE						
	3 070 719	-569 880	2 500 839	-1 130 528	1 370 310	-1 370 310
TRESORERIE (taux variable)						
Actions propres	10 755	0	10 755	-10 755	0	0
Sicav et placements	104 203	-104 203	0	0	0	0
Disponibilités	24 665	-24 665	0	0	0	0
TOTAL TRESORERIE						
	139 623	-128 868	10 755	-10 755	0	0
DETTES NETTES						
à taux fixe	1 547 147	-97 587	1 449 561	-341 069	1 108 491	-1 108 491
à taux variable	1 383 949	-343 426	1 040 523	-778 704	261 819	-261 819
TOTAL DETTES NETTES	2 931 096	-441 012	2 490 084	-1 119 773	1 370 310	-1 370 310
LIGNES DE CREDIT DISPONIBLES						
	715 000	-25 000	690 000	-690 000	0	0
<i>dont 400 millions servant de back-up aux billets de trésorerie</i>						
PORTEFEUILLE DES DERIVES en vigueur au 31 décembre 2004						
Swaps taux fixes contre taux variables	1 531 040	-134 948	1 396 092	-1 348 309	47 783	-47 783
Caps et corridors (1)	776 931	-3 351	773 580	-273 580	500 000	-500 000
Swaps taux variables contre taux fixes	1 345 000	0	1 345 000	-250 000	1 095 000	-1 095 000
total	3 652 970	-138 299	3 514 672	-1 871 889	1 642 783	-1 642 783
PORTEFEUILLE DES DERIVES à effet différé (2)						
Swaps taux fixes contre taux variables		497 000	497 000	-497 000	0	
Caps et corridors		500 000	500 000	300 000	800 000	-800 000
Swaps taux variables contre taux fixes			0	0	0	
total	0	997 000	997 000	-197 000	800 000	-800 000
TOTAL PORTEFEUILLE DES DERIVES						
Swaps taux fixes contre taux variables	1 531 040	362 052	1 893 092	-1 845 309	47 783	-47 783
Caps et corridors	776 931	496 649	1 273 580	26 420	1 300 000	-1 300 000
Swaps taux variables contre taux fixes	1 345 000	0	1 345 000	-250 000	1 095 000	-1 095 000
total	3 652 970	858 701	4 511 672	-2 068 889	2 442 783	-2 442 783

(1) y compris les swaps taux variables contre taux variables

(2) les montants positifs dans les colonnes "remboursements" correspondent à une mise en place des dérivés.

COUVERTURE DE LA DETTE BRUTE	au 31/12/2004
Dettes brutes	
Dettes brutes à taux fixe	1 547 147
Dettes brutes à taux fixe transformée en taux variable	-1 345 000
Dettes résiduelles à taux fixe	202 147
Dettes brutes à taux variable	1 523 572
dettes brutes à taux fixe transformée en taux variable	1 345 000
Dettes brutes à taux variable après transformation de dette à taux fixe en taux variable	2 868 572
swaps taux fixes	-1 531 040
Dettes brutes à taux variable non swappées	1 337 532
options	-776 931
Dettes à taux variable non couvertes	560 601

Le portefeuille d'instruments dérivés au 31 décembre 2004 comprend :

- Des contrats d'échange de taux d'intérêts (swaps) pour 2 876 M€, dont 1 531 M€ fixe/variable et 1 345 M€ variable/fixe.
- Des instruments conditionnels : 777 M€ de caps et 680 M€ de floors dont dans les deux cas 680 M€ sont associés à des swaps variable/variable.

Au 31 décembre 2004, le taux de couverture de la dette brute à taux variable ressort à 81%.

La juste valeur du portefeuille de produits dérivés fait apparaître au 31 décembre 2004 un coût de résiliation de 62,8 M€.

Sur la base du portefeuille de couvertures existant et compte tenu des conditions contractuelles au 31 décembre 2004, une hausse des taux d'intérêt de 1% aurait un impact négatif de 2,9 M€ sur le résultat de l'exercice 2005. Une baisse des taux d'intérêt de 1% aurait, quant à elle, un impact négatif sur le résultat de 3,4 M€.

4.8.3 – « Covenants » bancaires

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 31/12/2004
Dette financière nette / Valeur réévaluée du patrimoine (bloc)	maximum 50% (1)	36,3%
Excédent Brut d'Exploitation (hors cessions) / Frais financiers	minimum 2,25/2,50 (1)	3,27
Valeur des garanties / Valeur du patrimoine (bloc)	maximum 15%/20%	5,0%
Valeur minimum du patrimoine détenu (bloc)	minimum 6 000 M€	8 067 M€

(1) sauf exception temporaire

Un contrat d'émission obligataire et des contrats de financement bancaire de GECINA contiennent des clauses permettant aux créanciers d'en exiger le remboursement anticipé en cas notamment de changement de contrôle, de défaut croisé ou de dégradation significative de la note de GECINA par les agences de notation.

4.9 - Dépôts de garantie

Ce poste représente les dépôts versés par les locataires en garantie de loyers.

4.10 - Dettes fournisseurs et comptes rattachés

En m€	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Dettes fournisseurs	27 754	14 750	20 688
Dettes sur immobilisations	4 642	1 873	3 885
TOTAL DETTES NETTES	32 396	16 623	24 573

Au 31 décembre 2004, les factures non parvenues relatives aux charges récupérables auprès des locataires de sociétés récemment acquises ont fait pour la première fois l'objet d'une comptabilisation. Par conséquent, un montant de 6 758 m€ a été inscrit symétriquement en « créances locataires » et « dettes fournisseurs ».

4.11 - Autres dettes

En m€	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Dettes sociales	15 629	14 989	14 063
Taxe de sortie (1)	304 153	427 013	0
Autres dettes fiscales	20 709	9 350	41 617
Dettes fiscales et sociales	340 131	451 352	55 680
Clients créditeurs	25 043	14 518	14 010
Créditeurs divers	8 739	11 328	19 448
Autres dettes	33 782	25 846	33 458

(1) Taxe de sortie :

- au titre de l'option au régime SIIC : 294 447 m€ (dont 2 versements de 145 242 m€ aux 15/12/2005 et 15/12/2006).
- au titre des réserves sur plus-values à long terme : 9 706 m€ (exigibles en deux versements de 4 853 m€ les 15/03/2006 et 15/03/2007).

4.12 - Engagements hors bilan

En m€	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Engagements reçus			
Swaps (1)	3 373 040	2 452 378	2 745 909
Caps (2)	1 276 931	780 144	782 467
Lignes de crédit non utilisées	715 000	937 847	211 841
Promesses ou options d'acquisitions d'immeubles	222 356	63 256	1 282 206
Autres	6 530	6 530	6 530
Total des engagements reçus	5 596 857	4 240 155	5 028 953
Engagements donnés			
Swaps (1)	3 373 040	2 452 378	2 745 909
Floors (2)	1 180 000	680 000	680 000
Dettes garanties par des sûretés réelles (3)	31 877	35 245	108 195
Droits d'exclusivité ou de préemption consentis sur cessions d'immeubles	222 356	63 256	1 282 206
Total des engagements donnés	4 807 273	3 230 879	4 816 311

(1) dont couverture à terme : 497 000 m€

(2) dont couverture à terme : 500 000 m€

(3) liste des immeubles faisant l'objet d'une sûreté réelle :

26 rue Linois 75015 Paris.

17 Rue Galilée 75016 Paris.

12-12 bis rue de Torricelli 75017 Paris.

1/3/5/7/9/ rue Théophile Gautier/ 2 rue Casimir Pinel et 221 avenue Charles de Gaulle à Neuilly.

2-8 rue du Maroc et 27-31 rue de Flandre 79019 Paris.

28/28 bis Dr Finlay et 5 rue Sextius Michel 75015 Paris.

Il est précisé qu'il n'y a pas omission d'un engagement significatif dans les engagements figurant dans la présente note.

Engagements de retraite (cf. 3.12)

Les indemnités de fin de carrière sont couvertes par une assurance dont les fonds déposés couvrent de façon satisfaisante les engagements du Groupe au 31 décembre 2004.

Les engagements de retraites supplémentaires gérés par des organismes extérieurs font apparaître, compte tenu des provisions complémentaires inscrites au bilan, un équilibre de couverture globale pour un montant d'engagements de 12 465 m€ actualisés au taux de 5%.

5 – NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

Afin de mieux refléter les différentes composantes des activités, le résultat des cessions d'immeubles ainsi que les dotations et reprises de provisions pour dépréciation du patrimoine sont inscrits sur des lignes distinctes dans les produits et charges d'exploitation.

5.1 - Loyers

Chiffre d'affaires

<i>Hors taxes (en m€)</i>	2004	2003	2002 publié	2002 pro forma
Loyers d'habitations	202 118	233 348	171 210	274 708
Loyers commerciaux et de bureaux	291 037	259 831	122 451	247 425
Chiffre d'affaires consolidé	493 155	493 179	293 661	522 133

A structure égale et hors surfaces en vente, les loyers ont progressé de 3,47% (2,37% pour les loyers résidentiels et 4,31% pour les loyers du secteur tertiaire) par rapport à l'exercice précédent.

Les investissements réalisés en juin 2004 ont généré 27 067 m€ de loyers.

5.2 - Dotations aux amortissements et provisions

En m€	31/12/2004		31/12/2003		31/12/2002	
	Dotations	Reprises	Dotations	Reprises	Dotations	Reprises
Patrimoine	91 693	401	84 676		39 759	12 963
Créances locataires	1 665	1 890	5 497	4 635	3 303	2 899
Autres risques et charges	5 235	402	7 100	2 324	5 620	1 622
Autres	4 836	8 988	8 103	11 109	7 385	5 031
Total	103 430	11 680	105 378	18 068	56 067	22 515

5.3 - Cash-flow courant avant cessions

	<u>2004</u>	<u>2003</u>	En m€ <u>2002</u>
Loyers	493 155	493 162	293 661
Remboursements de charges locatives	87 101	85 300	53 107
Autres transferts de charges	2 488	4 116	1 820
Autres produits	17 374	13 181	5 607
Produits d'exploitation (hors reprises de provisions)	600 118	595 759	354 195
Autres charges externes	-112 885	-110 813	-77 154
Impôts et taxes	-46 896	-43 223	-27 052
Charges du personnel	-45 396	-51 376	-27 559
Autres charges	-4 217	-6 932	-3 378
Charges d'exploitation (hors dotations aux amortissements et provisions)	-209 394	-212 344	-135 143
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	<u>390 724</u>	<u>383 415</u>	<u>219 052</u>
Produits financiers (hors reprises de provisions)	6 205	11 617	4 198
Charges financières (hors dotations aux provisions)	-125 676	-162 466	-76 903
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT (cash-flow courant) avant cessions	<u>271 253</u>	<u>232 566</u>	<u>146 347</u>

5.4 - Résultat financier

Les dotations aux provisions représentent à hauteur de 833 m€ l'amortissement des primes de remboursement des lignes obligataires au titre de la période.

Elles comprennent également pour 3 100 m€ une provision représentant le différentiel de valorisation constaté lors du réaménagement intervenu en 2004 d'un contrat d'échange de taux (cf. 4.7).

Les reprises de provisions à caractère financier d'un montant de 8 540 m€ représentent l'annulation de la part non amortie des primes de remboursement des obligations converties au cours de l'exercice.

Dans cette rubrique figurent également les frais financiers capitalisés au titre des immeubles en développement qui se sont élevés à 764 m€.

5.5 - Résultat net des cessions d'immeubles

Le résultat des cessions de l'exercice, soit 19 619 m€ (après déduction de 3 098 m€ de frais de cessions) a été calculé par rapport aux valeurs comptables réévaluées au 1^{er} janvier 2003 après imputation éventuelle des corrections de valeurs.

5.6 - Résultat exceptionnel

En 2003, le résultat exceptionnel de 1 847 m€ représentait l'impact des opérations de l'absorption de SIMCO par GECINA sur les minoritaires.

5.7 - Impôts

En m€	2004	2003	2002 publié	2002 pro forma
Impôt sur les bénéfices	-12 634	- 26 235	- 59 724	- 56 904
Taxe de sortie	-21 320	- 311 498		
Impôts différés	9 573	712 790	- 14 811	- 29 844
Total impôts	- 24 381	375 057	- 74 535	- 86 748

Le montant de 9 573 m€ inclut pour 770 m€ l'impact sur le compte de résultat des impôts différés actifs. Le solde de la variation des impôts différés actifs constatée en capitaux propres est dû aux sociétés acquises en 2004.

Certaines sociétés entrées dans le périmètre de consolidation en 2004 ont opté pour le nouveau régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) et procédé au paiement d'une « exit tax » de 11 614 m€ accompagnée d'une reprise corrélative d'impôts différés.

La Loi de finances rectificative pour 2004 a mis à la charge des sociétés une taxe exceptionnelle de 2,5% appliquée au montant des réserves pour plus-values à long terme. L'impôt dû par le Groupe d'un montant de 9 706 m€ a été enregistré en charge de l'exercice.

6 – AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION

6.1 - Evénements postérieurs à la clôture de l'exercice

Le 16 février 2005, le Groupe a cédé l'immeuble situé 3/5 boulevard de la Madeleine pour un prix de 152 M€. Cette cession générera en 2005 une plus-value consolidée de l'ordre de 27 M€.

Le 14 mars 2005, le Conseil d'Administration a été informé de la cession à Metrovacesa par les AGF et AZUR GMF de 30% du capital de la Société et du dépôt par Metrovacesa d'un projet d'offre publique d'achat visant la totalité du capital de la Société.

6.2 - Faits et litiges exceptionnels

Certaines sociétés ont fait l'objet de vérifications fiscales ayant abouti à des notifications de redressement qui, pour l'essentiel, sont contestées. 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 dont les effets seraient susceptibles d'affecter de manière significative le résultat ou la situation financière du Groupe.

6.3 - Effectif du Groupe

Effectif moyen	2004	2003	2002
Cadres	199	215	121
Employés	216	247	147
Personnel d'immeubles	357	420	371
TOTAL	772	882	639

6.4 - Rémunération des organes d'administration et de direction

Les jetons de présence alloués aux membres du Conseil d'Administration de GECINA au titre de l'exercice 2004 s'élèvent à 258 m€.

6.5 - Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction

Néant.

6.6 - Options de souscription ou d'achat d'actions

	(1)	(1)	(1)				(1)		
Date de l'assemblée	19 juin 1996	7 juin 2000	7 juin 2000	6 juin 2001	6 juin 2001	6 juin 2001	5 juin 2002	6 juin 2001	2 juin 2004
Date du conseil d'administration (date d'attribution des options)	29 septembre 1999	27 septembre 2000	26 septembre 2001	6 juin 2001	26 septembre 2001	5 juin 2002	25 septembre 2002	25 novembre 2003	12 octobre 2004
Date d'expiration	29 septembre 2004	27 septembre 2010	26 septembre 2011	5 juin 2009	25 septembre 2009	4 juin 2010	25 septembre 2012	24 novembre 2011	11 octobre 2014
Nombre d'actions (après ajustement) ⁽²⁾	50 575	127 356	128 266	55 591	47 501	123 329	162 822	275 974	313 000
Prix de souscription ou d'achat (après ajustement)	43.18 €	40.13 €	39.16 €	47.87 €	46.99 €	47.20 €	44.28 €	51.82 €	64.92 €
Nombre d'actions souscrites ou achetées	50 575	62 061	18 225	-	-	-	-	-	-

(1) dans le cadre de la reprise des engagements au titre des options de souscription et d'achat d'actions attribuées par SIMCO

(2) restant à souscrire au 1er janvier 2004 après ajustement

6.7 - Tableau des flux de trésorerie

En m€

	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Flux de trésorerie liés à l'activité			
Résultat net des sociétés intégrées	174 958		
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité			
- Amortissements et provisions	91 749		
- Variation des impôts différés	-9 573		
- Plus-values de cession (1)	-22 933		
- Taxe de sortie	21 320		
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées (2)	255 521		
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité			
- Créances d'exploitation	-47 037		
- Dettes d'exploitation	38 652		
Flux net de trésorerie généré par l'activité		247 136	179 279
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement			
Acquisition d'immobilisations	-605 693		
Cessions d'immobilisations	133 240		
Incidence des variations de périmètre	-15 184		
Paiement de la taxe de sortie	-144 181		
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement		-631 817	1 307 575
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-133 908		
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrés	-1 379		
Emissions d'emprunts	1 422 897		
Remboursements d'emprunts	-655 860		
Augmentation de capital	7 343		
Actions propres imputées sur les capitaux propres et levées d'options	-260 822		
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement		378 271	-1 591 829
Variation de trésorerie		-6 410	125 449
Trésorerie d'ouverture	141 004	245 979	120 530
Trésorerie de clôture	134 594	141 004	245 979

(1) Plus-values de cessions	22 933
Frais de cessions et amortissement des travaux sur ventes figurant en diminution des "résultats de cessions" au compte de résultat	-3 314
	<u>19 619</u>

(2) Marge brute d'autofinancement (cf 5.3)	271 253
Frais de cessions figurant en diminution des "résultats de cessions"	-3 098
Impôt sur les bénéfices	-12 634
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	<u>255 521</u>

4.2.4 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

« Exercice clos le 31 décembre 2004

Aux Actionnaires

GECINA
Société Anonyme
14-16 rue des Capucines
75002 Paris

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société GECINA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2004 tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDES

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1.2.c de l'annexe qui expose le changement de méthode comptable résultant de l'application de la recommandation n° 2003-R.01 du Conseil National de la Comptabilité (CNC) relative à la comptabilisation des médailles du travail.

2. JUSTIFICATIONS DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Changement de méthode comptable :

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous nous sommes assurés du bien-fondé du changement de méthode comptable mentionné ci dessus et de la présentation qui en a été faite.

Application des règles et méthodes comptables :

La note 3.1.4 de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à l'approche par composants et aux provisions pour dépenses de gros entretien et de grandes révisions dans le cadre de l'application des règlements CRC 2002-10 et 2003-07. Nous avons vérifié le caractère approprié des règles et méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies dans cette note de l'annexe.

Estimations comptables :

Comme indiqué en note 3.1.3 de l'annexe, le patrimoine immobilier du Groupe fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants. Nous nous sommes assurés qu'au regard des expertises externes au 31 décembre 2004 :

- les valeurs comptables du patrimoine réévalué ont été correctement corrigées par imputation sur l'écart de réévaluation en application des dispositions du Comité d'Urgence du CNC en date du 11 juin 2003 ;
- des provisions suffisantes ont été par ailleurs constituées sur la base des principes comptables de la société.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion, exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. VERIFICATION SPECIFIQUE

Nous avons également procédé à la vérification des informations relatives au Groupe, données dans le rapport de gestion. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris et La Défense, le 5 avril 2005 »

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Eric Bulle

Mazars et Guérard

Philippe Castagnac

4.3 Actif Net Réévalué

Au 31 décembre 2004, l'actif net réévalué par action, calculé sur la base de l'expertise du patrimoine du Groupe GECINA, est décrit dans les tableaux ci-dessous :

4.3.1 – Actif net réévalué par action (valeur bloc) non dilué

	31/12/2004	31/12/2003
Capitaux Propres consolidés part du Groupe (en M€)	3 857	3 773
Plus-Values latentes sur patrimoine (en M€)	807	275
Autres éléments (en M€)	10	- 4
Total (en M€)	4 674	4 044
Nombre d'actions après déduction des actions auto-détenues (<i>en millions d'actions</i>)	59,4	56,4
Actif net réévalué par action (1)	78,71 €	71,66 €

(1) En prenant en compte l'incidence de la mise en juste valeur de la dette et des instruments dérivés, l'actif net réévalué au 31 décembre 2004 s'élèverait à 76,58 €

4.3.2 – Actif net réévalué par action (valeur lots) non dilué

	31/12/2004	31/12/2003
Capitaux Propres consolidés part du Groupe (en M€)	3 857	3 773
Plus-Values latentes sur patrimoine (en M€)	1 549	957
Autres éléments (en M€)	10	- 4
Total (en M€)	5 416	4 725
Nombre d'actions après déduction des actions auto-détenues (<i>en millions d'actions</i>)	59,4	56,4
Actif net réévalué par action (1)	91,21 €	83,73 €

(1) En prenant en compte l'incidence de la mise en juste valeur de la dette et des instruments dérivés, l'actif net réévalué au 31 décembre 2004 s'élèverait à 89,13 €

4.3.3 – Actif net réévalué par action dilué

Alors qu'il existait en 2003, du fait des obligations convertibles en circulation, un potentiel de dilution de l'ordre de 6,9 millions d'actions, il n'existe plus en 2004 comme source de dilution que les options de souscription ou d'achat accordées aux dirigeants et à certains salariés de l'entreprise (soit l'équivalent de 1 153 533 actions). Pour tenir compte de cette dilution potentielle, le tableau ci-dessous donne la valorisation de l'actif net réévalué par action, dans l'hypothèse d'une dilution totale du capital :

	31/12/2004	31/12/2003
Actif net réévalué dilué par action – Valeur bloc (1)	78,37 €	69,05 €
Actif net réévalué dilué par action – Valeur lots (1)	90,68 €	79,68 €

(1) En prenant en compte l'incidence de la mise en juste valeur de la dette et des instruments dérivés, l'actif net réévalué au 31 décembre 2004 s'élèverait à 75,99 € en valeur bloc et 88,30 € en valeur lots.

4.4 IFRS

4.4.1 Passage aux nouvelles normes comptables internationales IAS/IFRS

En 2005, GECINA devra établir des comptes consolidés présentés selon les normes comptables internationales (IAS/IFRS) comprenant des états comparatifs pour 2004.

Compte tenu de son activité, les principaux enjeux pour GECINA du passage aux normes IFRS concernent les règles de comptabilisation des immobilisations et des instruments financiers, et de façon moins significatives quelques autres domaines : reconnaissance des revenus, actualisation des différés de paiement, reclassement en capitaux propres d'actions auto-détenues et avantages accordés au personnel.

1 – Comptabilisation des immobilisations

L'IAS 40 ouvre le choix de la comptabilisation des « immeubles de placement » selon deux méthodes :

- la comptabilisation à leur valeur de marché (méthode dite de la « juste valeur »); dans ce cas, les immeubles ne sont plus amortis et l'impact des variations de marché est enregistré dans le compte de résultat ;
- la comptabilisation sur la base des coûts historiques.

GECINA a opté pour la méthode préférentielle proposée par l'IAS 40, c'est-à-dire la valorisation des immeubles de placement à leur « juste valeur ».

2 – Comptabilisation des instruments financiers

GECINA a choisi d'appliquer de façon rétrospective au 1^{er} janvier 2004 les normes IAS 32 et 39 qui ne sont d'application obligatoire qu'au 1^{er} janvier 2005.

Dans le cadre des normes IAS 32 et 39, les passifs financiers sont comptabilisés au bilan à leur coût amorti.

Les instruments dérivés, mis en place pour couvrir le risque de taux d'intérêt de la dette, sont portés au bilan pour leur « juste valeur », alors qu'ils sont inscrits en hors bilan en normes françaises.

GECINA pratiquant principalement une politique de macro-couverture, la variation de « juste valeur » de l'essentiel des instruments dérivés utilisés (89 % des couvertures au 31 décembre 2004) est constatée dans le compte de résultat. La variation de « juste valeur » des instruments dérivés correspondant aux couvertures strictement adossées (11 % des couvertures au 31 décembre 2004) est directement inscrite dans les capitaux propres pour leur partie efficace.

3 – Autres normes

Reconnaissance des revenus

Dans les comptes consolidés établis selon les normes françaises, le montant des revenus locatifs comptabilisés par GECINA correspond aux loyers quittancés. L'application de la norme IAS 17 modifie le montant des produits d'exploitation en procédant à l'étalement sur la durée ferme du bail des conséquences financières de toutes les dispositions prévues au contrat de bail, principalement les franchises et paliers de loyers.

Avantages sociaux, plans de stock options et PEE

La norme IAS 19 impose de prendre en charge sur la période d'acquisition des droits l'ensemble des avantages ou rémunérations, présents et futurs, accordés par l'entreprise à son personnel : les pensions de retraite supplémentaires, les indemnités de fin de carrière, les primes anniversaire.

La norme IFRS 2, qui impose de refléter dans le compte de résultat les effets de toute transaction impliquant un paiement en actions, concerne pour GECINA les attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions et le Plan d'Epargne Entreprise mis en place après le 7 novembre 2002.

Actualisation des différés de paiement

Les normes IFRS prévoient l'actualisation des dettes bénéficiant d'un différé de paiement ou d'encaissement non conforme aux usages courants. Ceci s'applique à l'actualisation de la dette correspondant à l'impôt de sortie dû à la suite de l'option pour le régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées, dont le paiement sur quatre ans a été fixé par la loi.

4 – Incidence sur les capitaux propres et le résultat consolidés

Le tableau ci-dessous résume l'impact chiffré sur les comptes consolidés de GECINA de l'application des normes IFRS :

En M€	Impact sur les capitaux propres au 01/01/2004	Impact sur le résultat 2004	Impact 2004 sur les capitaux propres	Impact sur les capitaux propres au 31/12/2004
Comptes consolidés selon les normes comptables françaises (part totale)	3 811,2	174,9	- 98,7	3 887,4
Valorisation du patrimoine (IAS 40)	266,6	502,2	35,1	803,9
Valorisation des instruments financiers (IAS 32 et 39)	- 58,1	- 3,3	- 0,2	- 61,6
Autres incidences				
Reconnaissance de revenus (IAS 17)	3,2	0,5		3,7
Actualisation des différés de paiement (IAS 12)	21,3	- 10,7		10,6
Reclassement d'actions auto-détenues (IAS 32)	-11,8		0,8	-11,0
Annulation de provisions pour grosses réparations (IAS 37)	1,0			1,0
Avantages accordés au personnel, stock-options (IAS 19, IFRS 2)	-0,7	- 1,3	0,4	-1,6
Total des autres incidences	13,0	- 11,5	1,2	2,7
Total des impacts IFRS (part totale)	221,5	487,4	36,1	745,0
Comptes consolidés en normes IFRS (part totale)	4 032,7	662,3	- 62,6	4 632,4

Les normes IFRS entraînent une importante volatilité du résultat consolidé comme le montrent les conséquences de l'application des deux principales normes pour GECINA (normes IAS 40 et IAS 39).

4.4.2 Application des normes comptables internationales

Pour permettre d'appréhender les effets des normes comptables internationales (IFRS) qui s'appliquent aux comptes consolidés à compter du 1^{er} janvier 2005, et conformément aux recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers, il est présenté trois tableaux explicitant le passage des comptes 2004 établis selon les règles comptables françaises aux comptes établis selon les normes IFRS :

- passage du bilan de clôture du 31 décembre 2003 établi selon les normes françaises au bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004 établi en normes IFRS.
- passage du compte de résultat de l'exercice 2004 établi selon les normes françaises au compte de résultat 2004 établi en normes IFRS.
- passage du bilan de clôture au 31 décembre 2004 établi selon les normes françaises au bilan au 31 décembre 2004 établi en normes IFRS.

Pour faciliter la compréhension des principales modifications apportées par les nouvelles normes comptables, les retraitements sont ventilés dans des colonnes distinctes selon leur nature :

- Comptes consolidés établis selon les normes françaises, après d'éventuels reclassements.
- Ajustements résultant de l'application des IFRS relatifs à la valorisation du patrimoine (essentiellement IAS 40).
- Ajustements résultant de l'application des IFRS relatifs à la comptabilisation des instruments financiers (essentiellement IAS 39).
- Ajustements résultant de l'application des autres normes IAS / IFRS (IAS 12, 17, 19 & IFRS 2).
- Comptes consolidés établis selon les nouvelles normes IFRS.

Les variations sont commentées sous forme de notes détaillées jointes à chaque tableau de passage présenté.

Il est rappelé que les informations financières présentées aux paragraphes 4.4.1 et 4.4.2 sont des projets établis en l'état des textes et interprétations disponibles à ce jour. Ils ne présentent donc pas un caractère définitif et pourront être ajustés pour tenir compte des évolutions susceptibles d'intervenir du fait de nouvelles dispositions ou de l'évolution de la situation de marché. Il est donc possible que le bilan au 31 décembre 2004, présenté ci-après selon les normes IFRS, ne soit pas le bilan d'ouverture à partir duquel les comptes consolidés de l'exercice 2005 seront définitivement établis.

ETAT DE PASSAGE DU BILAN D'OUVERTURE AU 1ER JANVIER 2004 DES NORMES FRANCAISES AUX NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES IFRS

En m€

	31/12/2003			Ecritures de passage						01/01/2004		
	Publié	reclassements		31/12/2003 reclassé	IAS 40		IAS 39		autres IFRS (IAS 17, 12, 19 & IFRS 2)		total des ajustements IFRS	selon IFRS
ACTIF												
Immeubles de placement	6 834 677	-48 220	1	6 786 457	268 655	5					268 655	7 055 112
Autres immobilisations	2 823	48 220	1	51 043							0	51 043
Immobilisations financières et autres actifs non courants	14 646	1 191	4	15 837	532	6					532	16 369
Actifs non courants	6 852 146	1 191		6 853 337	269 187	0	0	0	0	0	269 187	7 122 524
Stocks	0			0							0	0
Clients	18 790			18 790					3 207	16	3 207	21 997
Autres créances	61 354			61 354							0	61 354
Charges constatées d'avance et autres comptes de régularisation	31 248	-1 191	4	30 057	-337	6	-29 075	8			-29 412	645
Disponibilités et valeurs de placement	147 248			147 248					-11 805	17	-11 805	135 443
Instruments financiers									4 138	9	4 138	4 138
Actifs courants	258 640	-1 191		257 449	-337	0	-24 937	0	-8 598	16	-33 872	223 577
Total Actif	7 110 786	0		7 110 786	268 850	0	-24 937	0	-8 598	0	235 315	7 346 101
PASSIF												
Capital	435 287			435 287							0	435 287
Réserves	2 802 323	535 519		3 337 842	266 232		-58 087		12 972		221 117	3 558 959
Résultats	535 519	-535 519	*	0							0	0
Capitaux propres	3 773 129	0		3 773 129	266 232	7	-58 087	15	12 972	20	221 117	3 994 246
Intérêts minoritaires	38 149			38 149	376	6					376	38 525
Provisions pour risques et impôts différés	75 823			75 823	2 242	6	-5 391	10	-291	18	-3 440	72 383
Dettes fiscales et sociales		284 675	3	284 675					-21 279	19	-21 279	263 396
Dettes financières	2 660 241	-488 359	2	2 171 882			-21 533	11			-21 533	2 150 349
Instruments dérivés				0			20 619	12			20 619	20 619
Dettes non courantes	2 736 064	-203 684		2 532 380	2 242	0	-6 305	0	-21 570	0	-25 633	2 506 747
Dettes financières (part courante)		488 359	2	488 359							0	488 359
Instruments dérivés (part courante)				0			46 534	13			46 534	46 534
Dépôts de garantie	59 928			59 928							0	59 928
Produits comptabilisés d'avance et autres comptes de régularisation	9 694			9 694			-7 079	14			-7 079	2 615
Fournisseurs	16 623			16 623							0	16 623
Dettes fiscales et sociales	451 351	-284 675	3	166 676							0	166 676
Autres dettes	25 848			25 848							0	25 848
Dettes courantes	563 444	203 684		767 128	0	0	39 455	0	0	0	39 455	806 583
Total Passif	7 110 786	0		7 110 786	268 850	0	-24 937	0	-8 598	0	235 315	7 346 101

* Reclassement du résultat en réserves consolidées

**NOTE EXPLICATIVE DU PASSAGE DU BILAN D'OUVERTURE AU 1er JANVIER 2004 DES NORMES
FRANCAISES AUX NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES IFRS**

Les signes + ou - indiquent l'effet sur les capitaux propres et fonctionnent en sens inverse du
signe précédant le montant figurant sur l'état de passage

<u>Note</u>		En m€
	Reclassements	
1	Reclassement du siège social en immeuble d'exploitation	48 220
2	Reclassement en dettes courantes de la partie à moins d'un an de la dette financière	488 369
3	Reclassement en dettes non courantes de la partie exigible à plus d'un an de la dette "d'exit tax"	284 675
4	Reclassement en actif non courant des impôts différés actif	1 191
	IAS 40 - immeubles de placement	
5	Mise à la juste valeur des immeubles de placement	268 655
6	Reconnaissance des impôts différés, des intérêts minoritaires, et autres retraitements.	-2 423
7	Incidence sur les capitaux propres des ajustements relatifs à la valorisation des immeubles de placement	266 232
	IAS 39 - instruments financiers	
8	Retraitement des charges restant à amortir figurant à l'actif du bilan	-29 075
9	Comptabilisation de la juste valeur des instruments dérivés à l'actif	4 138
10	Retraitement sur instruments dérivés	5 391
11	Transfert en capitaux propres de la partie optionnelle des emprunts convertibles et retraitement des lignes obligataires	21 533
12	Comptabilisation de la juste valeur des instruments dérivés dans le passif non courant	-20 619
13	Comptabilisation de la juste valeur des instruments dérivés dans le passif courant	-46 534
14	Retraitement des produits restant à étaler figurant au passif du bilan	7 079
15	Incidence sur les capitaux propres des ajustements relatifs à la valorisation des instruments financiers	-58 087
	Autres normes IAS	
16	Retraitement de la reconnaissance des revenus selon l'IAS 17	3 207
17	Retraitement selon IAS 32 des actions auto-détenues	-11 805
18	Annulation de la provision pour grosses réparations selon l'IAS 37 (1 018) et ajustement de la provision pour avantages consentis au personnel selon l'IAS 19 (727)	291
19	Actualisation de la dette "d'exit tax"	21 279
20	Incidence sur les capitaux propres des ajustements relatifs aux autres normes	12 972

ETAT DE PASSAGE DU COMPTE DE RESULTAT 2004 DES NORMES FRANCAISES AUX NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES IFRS

En m€

	Ecritures de passage							2004 Normes IAS	
	2004 Normes françaises	IAS 40		IAS 39		autres IFRS (IAS 17, 12, 19 & IFRS 2)			total des ajustements IFRS
Loyers résidentiels	202 118							0	202 118
Loyers tertiaires	291 037					542	11	542	291 579
Total des loyers	493 155	0		0		542		542	493 697
Autres produits	10 363							0	10 363
Total des produits d'exploitation	503 518	0		0		542		542	504 060
Charges sur immeubles	-151 985								-151 985
Charges refacturées	87 082							0	87 082
Autres charges	2 047							0	2 047
Total des charges d'exploitation directes	-62 856	0		0		0		0	-62 856
Excédent brut d'exploitation des immeubles et activités de service	440 662	0		0		542		542	441 204
Frais de personnel	-35 453					-430	12	-430	-35 883
Autres frais de gestion	-21 649			-1 611	6			-1 611	-23 260
Total des frais de structure	-57 102	0		-1 611		-430		-2 041	-59 143
Autres produits	9 518							0	9 518
Autres charges	-2 351							0	-2 351
Autres provisions d'exploitation (net de reprises)	-1 630					-931	13	-931	-2 561
Amortissements	-83 367	80 270	1	1 678	7			81 948	-1 419
Résultat brut d'exploitation après frais de structure	305 730	80 270	1	67		-819		79 518	385 248
Frais financiers (net)	-119 471			847	8			847	-118 624
Amortissements et provisions à caractère financier	4 549			-4 607	9			-4 607	-58
Résultat financier	-114 922	0		-3 760		0		-3 760	-118 682
Résultat courant avant impôts et cessions	190 808	80 270		-3 693		-819		75 758	266 566
Provisions sur immeubles (net de reprises)	-11 087	11 087	2					11 087	0
Résultats de cession d'actifs	19 619	-12 709	3					-12 709	6 910
Résultat opérationnel avant impôts et ajustements de valeurs	199 340	78 648		-3 693		-819		74 136	273 476
Variation de la juste valeur des immeubles de placement		424 368	4					424 368	424 368
Variation de la juste valeur des instruments financiers				439	10			439	439
Actualisation des dettes et créances						-10 730	14	-10 730	-10 730
Résultat avant impôts	199 340	503 016		-3 254		-11 549		488 213	687 553
Impôt courant	-12 634							0	-12 634
Impôts différés et taxe de sortie	-11 747	-819	5					-819	-12 566
Résultat net consolidé	174 959	502 197		-3 254		-11 549		487 394	662 353
Intérêts minoritaires	-129							0	-129
Résultat net consolidé part du groupe	174 830	502 197		-3 254		-11 549		487 394	662 224

Le format retenu pour la présentation du compte de résultat suivant les normes IFRS est établi sous forme analytique de manière à faire apparaître l'Excédent Brut d'Exploitation des immeubles et activités de services. Il reprend, adapté aux particularités de GECINA, les lignes directrices du format proposé par l'EPRA (European Public Real Estate Association).

**NOTE EXPLICATIVE DU PASSAGE DU COMPTE DE RESULTAT 2004 DES NORMES FRANCAISES
AUX NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES IFRS**

<u>Note</u>	<u>Retraitements</u>	En m€
IAS 40 - immeubles de placement		
1	Annulation des amortissements comptabilisés suivant les normes françaises	80 270
2	Annulation des provisions pour immeubles comptabilisées suivant les normes françaises	11 087
3	Ajustement des plus-values de cession en fonction de la juste valeur au 01/01/2004	-12 709
4	Variation au cours de l'exercice de la juste valeur des immeubles de placement	424 368
5	Impact des impôts différés	-819
	Incidence sur le résultat des ajustements relatifs à la valorisation des immeubles de placement	502 197
IAS 39 - instruments financiers		
6	Retraitement des frais d'emprunts émis en 2004 (commissions)	-1 611
7	Retraitement de l'amortissement des frais d'émission d'emprunts (commissions)	1 678
8	Retraitement des éléments liés aux instruments financiers et impact du coût amorti des lignes obligataires	847
9	Retraitement des amortissements et provisions liés aux instruments financiers	-4 607
10	Variation de la juste valeur des instruments dérivés	439
	Incidence sur le résultat des ajustements relatifs aux instruments financiers	-3 254
Autres normes IAS		
11	Retraitement de la reconnaissance des revenus selon l'IAS 17	542
12	Retraitement selon IFRS 2 des stock-options et PEE .	-430
13	Retraitement selon IAS 19 des avantages consentis au personnel.	-931
14	Actualisation de la dette "d'exit tax"	-10 730
	Incidence sur le résultat des ajustements relatifs aux autres normes IFRS	-11 549
	Incidence sur le résultat de l'ensemble des ajustements relatifs aux normes IFRS	487 394

ETAT DE PASSAGE DU BILAN AU 31 DECEMBRE 2004 DES NORMES FRANCAISES AUX NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES IFRS

	31/12/2004			Ecritures de passage											31/12/2004		
	Publié	reclassements	31/12/2004 reclassé	IAS 40			IAS 39			autres IFRS (IAS 17, 12, 19 & IFRS 2)		Total des ajustements IFRS				selon IFRS	
				ajustements au 01/01/04	ajustements 2004		ajustements au 01/01/04	ajustements 2004		ajustements au 01/01/04	ajustements 2004	ajustements au 01/01/04	ajustements 2004	ajustements au 31/12/2004			
ACTIF																	
Immeubles de placement	7 228 585	-71 967	1	7 156 618	268 655	538 801	5							268 655	538 801	807 456	7 964 074
Autres immobilisations	2 836	71 967	1	74 803										0	0	0	74 803
Immobilisations financières, incorporelles et impôts différés	13 755	7 140	4	20 895	532									532	0	532	21 427
Actifs non courants	7 245 176	7 140		7 252 316	269 187	538 801		0	0	0	0			269 187	538 801	807 988	8 060 304
Stocks	25 357			25 357										0	0	0	25 357
Clients	44 300			44 300						3 207	542	19		3 207	542	3 749	48 049
Autres créances	51 228			51 228										0	0	0	51 228
Charges constatées d'avance et autres comptes de régularisation	32 720	-7 140	4	25 580	-337	-661	6	-29 075	7 191	10				-29 412	6 530	-22 882	2 698
Disponibilités et valeurs de placement	139 623			139 623										-11 805	869	-10 936	128 687
Instruments financiers								4 138	43 008	11	-11 805			4 138	43 008	47 146	47 146
Actifs courants	293 228	-7 140		286 088	-337	-661		-24 937	50 199		-8 598	1 411		-33 872	50 949	17 077	303 165
Total Actif	7 538 404	0		7 538 404	268 850	538 140		-24 937	50 199		-8 598	1 411		235 315	589 750	825 065	8 363 469
PASSIF																	
Capital	465 764			465 764										0	0	0	465 764
Réserves	3 216 524			3 216 524	266 232	35 124	7	-58 087	-175	12	12 972	1 299	21	221 117	36 248	257 365	3 473 889
Résultats	174 830			174 830		502 197	9		-3 254	18		-11 549	24	0	487 394	487 394	662 224
Capitaux propres	3 857 118	0		3 857 118	266 232	537 321		-58 087	-3 429		12 972	-10 250		221 117	523 642	744 759	4 601 877
Intérêts minoritaires	30 256			30 256	376									376	0	376	30 632
Provisions pour risques et impôts différés	94 376			94 376	2 242	819	8	-5 391	-3 100	13	-291	931	22	-3 440	-1 350	-4 790	89 586
Dettes fiscales et sociales		158 911	3	158 911							-21 279	10 730	23	-21 279	10 730	-10 549	148 362
Dettes financières	3 070 719	-569 880	2	2 500 839				-21 533	19 304	14				-21 533	19 304	-2 229	2 498 610
Instruments dérivés				0				20 619	182	15				20 619	182	20 801	20 801
Dettes non courantes	3 165 095	-410 969		2 754 126	2 242	819		-6 305	16 386		-21 570	11 661		-25 633	28 866	3 233	2 757 359
Dettes financières (part courante)		569 880	2	569 880										0	0	0	569 880
Instruments dérivés (part courante)				0				46 534	42 569	16				46 534	42 569	89 103	89 103
Dépôts de garantie	64 050			64 050										0	0	0	64 050
Produits comptabilisés d'avance et autres comptes de régularisation	15 578			15 578				-7 079	-5 327	17				-7 079	-5 327	-12 406	3 172
Fournisseurs	32 394			32 394										0	0	0	32 394
Dettes fiscales et sociales	340 131	-158 911	3	181 220										0	0	0	181 220
Autres dettes	33 782			33 782										0	0	0	33 782
Dettes courantes	485 935	410 969		896 904	0	0		39 455	37 242		0	0		39 455	37 242	76 697	973 601
Total Passif	7 538 404	0		7 538 404	268 850	538 140		-24 937	50 199		-8 598	1 411		235 315	589 750	825 065	8 363 469

**NOTE EXPLICATIVE DU PASSAGE DU BILAN AU 31 DECEMBRE 2004 DES NORMES FRANCAISES
AUX NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES IFRS**

Les signes + ou - indiquent l'effet sur les capitaux propres et fonctionnent en sens inverse du signe précédant le montant figurant sur l'état de passage

Note		En m€
	Pour les ajustements correspondant au bilan d'ouverture au 01/01/2004 se reporter aux notes accompagnant le tableau de passage correspondant	
	Reclassements	
1	Reclassement du siège social en immeuble d'exploitation	71 967
2	Reclassement en dettes courantes de la partie à moins d'un an de la dette financière	569 880
3	Reclassement en dettes non courantes de la partie exigible à plus d'un an de la dette "d'exit tax"	158 911
4	Reclassement en actif non courant des impôts différés actif	7 140
	IAS 40 - immeubles de placement	
5	Variation 2004 de la juste valeur des immeubles de placement (<i>dont annulation des dotations aux amortissements et autres impacts</i>)	538 801
6	Retraitement des travaux sur vente à amortir	-661
7	Annulation de la correction de l'écart de réévaluation intervenue en 2004 *	-35 124
8	Variation des impôts différés sur la variation de juste valeur des immeubles de placement	-819
9	Incidence sur le résultat des ajustements relatifs à la valorisation des immeubles de placement	502 197
	IAS 39 - instruments financiers	
10	Retraitement des charges restant à amortir figurant à l'actif du bilan	7 191
11	Variation de la juste valeur des instruments dérivés à l'actif	43 008
12	Variation de la juste valeur des instruments dérivés dans le passif non courant (182) et annulation des éléments relatifs à la conversion de l'emprunt obligataire (7) *	175
13	Retraitement sur instruments dérivés	3 100
14	Retraitement de la valorisation des lignes obligataires	-19 304
15	Variation de la juste valeur des instruments dérivés dans le passif non courant	-182
16	Variation de la juste valeur des instruments dérivés dans le passif courant	-42 569
17	Retraitement des produits restant à étaler figurant au passif du bilan	5 327
18	Incidence sur le résultat des ajustements relatifs à la valorisation des instruments financiers	-3 254
	Autres normes IAS	
19	Retraitement de la reconnaissance des revenus selon l'IAS 17	542
20	Annulation de la diminution des actions auto-détenues	869
21	Imputation sur les capitaux propres de l'annulation de la diminution des actions auto-détenues (869) selon l'IAS 32 et des stock-options (430) selon l'IFRS 2 *	-1 299
22	Retraitement selon IAS 19 des avantages consentis au personnel .	-931
23	Actualisation de la dette "d'exit tax"	-10 730
24	Incidence sur le résultat des ajustements relatifs aux autres IFRS	-11 549

* Ces éléments impactent les capitaux propres en 2004.

4.5 Comptes annuels de GECINA SA au 31 décembre 2004

4.5.1 Compte de résultat au 31 décembre 2004

En m€

	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
PRODUITS D'EXPLOITATION			
Loyers	268 017	288 403	186 071
Résultat net des opérations de cessions d'immeubles	10 310	2 585	121 034
Autres prestations		355	491
Subventions diverses	2	1	21
Reprises sur provisions pour dépréciation des immeubles	3 212		4 981
Reprises sur provisions	754	4 232	1 800
Remboursements de charges locatives	54 123	57 777	37 198
Autres transferts de charges	1 774	2 616	18 541
Autres produits	5 443	5 691	26
TOTAL	343 635	361 660	370 163
CHARGES D'EXPLOITATION			
Achats	14 858	19 096	12 110
Autres charges externes	67 590	66 357	59 280
Impôts et taxes	30 485	28 565	18 948
Charges de personnel	33 483	38 042	18 179
Dotations aux amortissements	44 478	46 431	27 440
Dotations aux provisions pour dépréciation des immeubles	7 073	3 893	9 591
Dotations aux provisions sur actif circulant	789	4 083	2 077
Dotations aux provisions pour risques et charges	878	558	521
Autres charges	1 769	4 564	817
TOTAL	201 403	211 589	148 963
RESULTAT D'EXPLOITATION	142 232	150 071	221 200
PRODUITS FINANCIERS			
Intérêts et produits assimilés	29 960	27 235	389
Produits nets sur cessions de V.M.P.	1 321	850	762
Reprises sur provisions et transferts de charges	6 665	1 636	47 683
Produits des valeurs mobilières et créances	192 795	8 374	4 056
Produits financiers de participation	2 415	31 698	11 394
TOTAL	233 156	69 793	64 284
CHARGES FINANCIERES			
Intérêts et revenus assimilés	148 415	161 580	124 026
Charges nettes sur cessions de V.M.P.			
Dotations aux provisions	43 264	61 020	5 277
TOTAL	191 679	222 600	129 303
RESULTAT FINANCIER	41 477	-152 807	-65 019
RESULTAT COURANT	183 709	-2 736	156 181
ELEMENTS EXCEPTIONNELS			
Plus values de fusions-cessions-échanges de titres	10 299	7 994	-385
Malis de fusion		-2 519	
Subventions	267	280	214
Provisions exceptionnelles, transfert de charges	-437		-4 999
Produits et charges exceptionnels		-792	
RESULTAT EXCEPTIONNEL	10 129	4 963	-5 170
RESULTAT AVANT IMPOTS	193 838	2 227	151 011
Impôt sur les bénéfices	1 535	19 042	-40 835
Participation des salariés			
RESULTAT	195 373	21 269	110 176

4.5.2 Bilan au 31 décembre 2004

En m€

ACTIF	31.12.2004			31.12.2003	31.12.2002
	BRUT	AMORT. PROV.	NET	NET	NET
ACTIF IMMOBILISE					
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES					
Cessions, brevets, licences	69	9	60	228	253
IMMOBILISATIONS CORPORELLES					
Terrains	1 204 309	5 664	1 198 645	1 220 326	631 401
Constructions	2 600 381	81 086	2 519 255	2 563 815	1 296 599
Constructions sur sol d'autrui	94 653	5 108	89 585	92 941	20 563
Autres	1 171	486	685	1 736	1 420
Constructions en cours	10 208		10 208	3 106	10 230
Avances et acomptes	97		97	97	
IMMOBILISATIONS FINANCIERES					
Participations et créances rattachées	2 986 461	36 235	2 950 226	2 543 236	2 701 736
Autres titres immobilisés	170 167		170 167	81 574	102 563
Prêts	1 072		1 072	1 361	3 090
Autres immobilisations financières	1 770	153	1 617	1 907	1 045
TOTAL I	7 070 358	128 741	6 941 617	6 510 327	4 768 900
ACTIF CIRCULANT					
Avances et acomptes	46		46	86	31
CREANCES					
Créances locataires	36 725	14 368	22 357	11 462	11 070
Autres	67 449	332	67 117	594 584	157 316
Valeurs mobilières de placement	106 182	280	105 902	113 957	441 107
Disponibilités	8 787		8 787	1 680	805
COMPTE DE REGULARISATION ACTIF					
Charges constatées d'avance	1 455		1 455	539	127
TOTAL II	220 644	14 980	205 664	722 308	610 456
CHARGES A REPARTIR SUR PLUSIEURS EXERCICES	16 866		16 866	11 710	61 445
PRIME DE REMBOURSEMENT DES OBLIGATIONS	5 032		5 032	16 977	20 886
TOTAL III	21 898	0	21 898	28 687	82 331
TOTAL GENERAL (I + II + III)	7 312 900	143 721	7 169 179	7 261 322	5 461 687

PASSIF	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
CAPITAUX PROPRES			
Capital	465 764	435 287	405 696
Primes d'émission, de fusion, d'apports	1 876 037	1 773 328	1 207 761
Ecart de réévaluation	995 607	1 150 751	
Réserves :			
Réserve légale	45 280	42 233	39 273
Réserve légale provenant des plus-values à long terme	1 296	1 296	1 296
Réserves réglementées	224 220	221 874	221 610
Réserves distribuables	145 971		
Report à nouveau	-4 988	84 510	
Résultat de l'exercice	195 373	21 269	110 176
Subventions d'investissement	2 266	2 449	1 988
Provisions réglementées			
TOTAL I	3 946 826	3 732 997	1 987 800
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES			
Provisions pour risques	47 786	47 171	23 469
Provisions pour charges	12 126	8 328	116 418
TOTAL II	59 912	55 499	139 887
DETTES			
Emprunts obligataires convertibles		368 321	488 705
Emprunts obligataires	1 389 690	877 210	
Emprunts et dettes financières	1 444 413	1 815 697	2 769 333
Dépôts de garantie	41 497	40 293	30 910
Actionnaires : dividendes à payer			
Avances et acomptes reçus	11 250	10 319	8 281
Dettes fournisseurs	18 206	12 175	15 207
Dettes fiscales et sociales	14 670	13 764	7 406
Dettes sur immobilisations	3 549	983	705
Dettes fiscales (Impôt Société-Exit Tax)	219 730	322 114	10 794
Autres dettes	6 441	4 767	2 281
COMPTES DE REGULARISATION			
Produits constatés d'avance	12 995	7 183	378
TOTAL III	3 162 441	3 472 826	3 334 000
TOTAL GENERAL (I + II + III)	7 169 179	7 261 322	5 461 687

4.5.3 Annexe aux comptes annuels

1 - FAITS SIGNIFICATIFS

1.1 - Principaux événements

Exercice 2004

Sur le plan financier, GECINA a exercé la faculté de remboursement anticipé des obligations convertibles GECINA novembre 2002 et ex-SIMCO juillet 1997 entraînant ainsi la conversion ou le remboursement de 3 838 831 obligations et la création corrélative de 6 880 172 actions.

Le Conseil d'Administration du 2 juin a décidé de procéder à une réduction de capital par annulation de trois millions d'actions auto-détenues.

La Loi de Finances rectificative pour 2004 a mis à la charge des sociétés une taxe exceptionnelle de 2,5% appliquée au montant des réserves pour plus-values à long terme. L'impôt dû par la Société s'élève à 4 988 m€.

La Société a procédé à une imputation sur l'écart de réévaluation des baisses de valorisation en bloc hors droits des immeubles pour un montant de 9 173 m€ (cf. 3.1.3).

Exercice 2003

1. Option au régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées et réévaluation

En septembre 2003 GECINA a opté pour le nouveau régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) et dans ce cadre, a procédé à une réévaluation libre au 1^{er} janvier 2003 de la valeur de l'ensemble de ses immobilisations corporelles et financières.

Cette réévaluation a été faite sur la base des expertises prix nets vendeurs, en bloc, réalisées au 31 décembre 2002. L'écart de réévaluation au 31 décembre 2003 s'élevait à 1 150 751 m€.

Cette option a donné lieu à l'exigibilité d'une taxe de sortie de 429 485 m€, dont 365 757 m€ ont été imputés sur l'écart de réévaluation et 63 728 m€ inscrits dans les charges de l'exercice 2003.

2. Fusion par absorption de SIMCO par GECINA

L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de SIMCO et l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires de GECINA, réunies le 17 décembre 2003 ont décidé de la fusion-absorption de SIMCO par GECINA avec effet rétroactif au

1^{er} janvier 2003. En conséquence, GECINA a émis 671 148 actions nouvelles en rémunération des 2,77 % de capital de SIMCO non détenus à cette date.

3. Réalisation d'un important programme de cessions

Au cours de l'année 2003, la Société a cédé 999 M€ d'actifs, essentiellement résidentiels à faible rendement.

A hauteur de 774 M€, ces cessions ont été réalisées dans le cadre des accords inscrits dans les engagements hors bilan au 31 décembre 2002 et conclus en octobre 2002 avec le fonds d'investissement américain WESTBROOK PARTNERS.

4. Conversions d'obligations

Les conversions d'obligations réalisées au cours de l'exercice et relatives principalement à l'emprunt obligataire émis en 1997 par le GFC et à échéance 1^{er} janvier 2004 ont généré la création de 1 301 599 actions nouvelles. Suite à ces conversions, les capitaux propres ont augmenté de 119 072 m€ (cf. 4.7) et le résultat de l'exercice de 11 092 m€.

Exercice 2002

Prise de contrôle de SIMCO

A l'issue de l'offre publique qu'elle a initiée sur les titres SIMCO, GECINA a acquis 95,9% du capital représentant 97,2% des droits de vote de SIMCO, ainsi que 95,6% des obligations convertibles et 97,9% des certificats de valeur garantie en circulation émis par SIMCO.

Ces titres ont été livrés le 15 novembre 2002.

L'acquisition a représenté un investissement de 2 269 004 m€, financé à hauteur de 746 102 m€ (prime comprise) par l'émission de 7 808 046 actions, et un financement bancaire à hauteur de 1 522 902 m€.

Par ailleurs, dans le cadre de cette offre, GECINA a émis des obligations convertibles en actions GECINA en échange des obligations convertibles en actions SIMCO émises par cette dernière. A l'issue de l'offre, 95,9% des obligations convertibles SIMCO ont été échangées et ont donné lieu à l'émission de nouvelles obligations convertibles GECINA.

1.2 - Comparabilité des comptes

Du fait de l'opération de fusion évoquée précédemment ainsi que de la réévaluation des immobilisations, les comptes annuels des exercices 2004 et 2003 ne sont pas comparables directement avec ceux de l'exercice 2002.

Les incidences significatives des opérations de l'exercice 2003 sur l'actif et le passif ou certains postes du compte de résultat sont présentées dans les notes en annexe.

Changement de méthode : en application de la recommandation 2003-R.01 du Conseil National de la Comptabilité, l'impact de la première prise en compte des médailles du

travail (primes anniversaires de présence des salariés) a été enregistré en charge de l'exercice. Cette provision s'élève à 701 m€.

2 - REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les états financiers sont établis conformément aux conventions du Plan Comptable Général 1999 et dans le principe de continuité de l'exploitation.

L'arbitrage des immeubles étant inhérent à la gestion des sociétés foncières, la société a décidé, pour mieux refléter les différentes composantes de ses activités, d'inscrire le résultat des cessions ainsi que les dotations et reprises de provisions pour dépréciation du patrimoine sur des lignes distinctes dans les produits et charges d'exploitation.

3 - METHODES D'EVALUATION

La méthode retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est celle des coûts historiques.

Il est rappelé que le bilan a fait l'objet d'une réévaluation libre au 1^{er} janvier 2003 (cf. 1.1).

3.1 - Actifs immobilisés

3.1.1 – Valeur brute des immobilisations

Les terrains et les constructions ayant fait l'objet de la réévaluation libre au 1^{er} janvier 2003 sont inscrits pour leur valeur réévaluée sur la base des expertises valeurs blocs hors droits effectuées au 31 décembre 2002 (cf.1.1).

Les immobilisations incorporelles et les immobilisations corporelles acquises depuis le 1^{er} janvier 2003 sont comptabilisées pour leur coût d'acquisition ou pour leur prix de revient s'il s'agit de constructions.

3.1.2 – Amortissement des immobilisations

Les immobilisations incorporelles et corporelles sont amorties suivant le mode linéaire et en fonction des durées de vie prévue des actifs :

Immobilisations incorporelles :

Logiciels informatiques 1 à 5 ans

Constructions à compter du 1^{er} janvier 2003 (sur la base des valeurs réévaluées *) :

Immeubles du patrimoine habitation 80 ans

Immeubles du patrimoine tertiaire 50 ans

Constructions sur sol d'autrui durée du bail

Agencements, améliorations et aménagements des constructions 5 à 20 ans

Autres immobilisations :

Agencements, améliorations et aménagements divers 5 à 20 ans

Matériel de transport 4 à 5 ans

Matériel de bureau et informatique 3 à 5 ans

Mobilier de bureau 10 ans

(*) A la suite de la réévaluation libre au 1^{er} janvier 2003, les amortissements ont été calculés sur des durées d'amortissement comprises entre 50 et 80 ans appliquées aux valeurs résultant des expertises immobilières effectuées au 31 décembre 2002 et conformément à la ventilation de la « valeur bloc hors droits » entre terrains et constructions définies dans lesdites expertises.

3.1.3 – Corrections de valeurs et provisions pour dépréciation des immeubles

Comme le prévoit, pendant une période de deux ans, l'avis du Comité d'Urgence du Conseil National de la Comptabilité du 11 juin 2003, les baisses de valorisation en bloc hors droits des immeubles, constatées au 31 décembre 2003 puis au 31 décembre 2004 pour la dernière fois par rapport au 31 décembre 2002 ont été corrigées à hauteur de 35 247 m€ (soit 9 173 m€ au 31 décembre 2004 et 26 074 m€ au 31 décembre 2003) par imputation sur l'écart de réévaluation enregistré à l'ouverture de l'exercice. Les amortissements ont été corrigés en conséquence pour 145 m€.

Par ailleurs, en complément de la correction de valeur indiquée ci-dessus, une provision complémentaire nette de 3 861 m€ a été calculée sur ces immeubles en cas d'insuffisance de l'écart de réévaluation (cas notamment des immeubles du patrimoine SIMCO, l'écart de réévaluation n'existant plus du fait de la fusion), selon les modalités suivantes :

Patrimoine en détention longue

Une provision pour dépréciation est constituée, ligne à ligne, lorsque la valeur d'expertise de l'immeuble établie par un expert indépendant, est inférieure à la valeur nette comptable de l'immeuble, sous déduction d'une franchise de 15%. Cette provision est affectée prioritairement aux éléments non amortissables et ajustée chaque année en fonction des nouvelles expertises.

Patrimoine en vente ou cessible à court terme

Les immeubles en vente ou destinés à être cédés à court terme sont valorisés par référence à leur valeur d'expertise ou à leur valeur de réalisation sur le marché et font l'objet d'une provision pour dépréciation si ce montant est inférieur à la valeur nette comptable.

3.1.4 – Provisions pour grosses réparations

- a/ Le règlement CRC 2002-10 modifié par le règlement CRC 2003-07 prévoit soit l'application de l'approche dite « par composants » soit la constitution de provisions pour les dépenses de gros entretien et de grandes révisions, au plus tard à compter du 1^{er} janvier 2005.
GECINA n'a pas opté pour une application anticipée de l'approche « par composants » au titre de l'exercice 2004. Au regard des programmes pluriannuels, aucune provision pour les dépenses de gros entretien et de grandes révisions n'est à constituer par GECINA.
- b/ Le coût des travaux réalisés au titre de l'entretien des immeubles et de la remise en état des locaux sont inscrits dans les charges de l'exercice. Les travaux de rénovation sont immobilisés.

3.2 - Immobilisations financières

Les titres de participation figurent au bilan à leur coût de souscription ou d'acquisition, à l'exception de ceux qui, détenus au 1^{er} janvier 2003, ont fait l'objet de la réévaluation. Cette rubrique enregistre notamment la participation de GECINA dans des sociétés détenant du patrimoine locatif (participation en capital et avances non capitalisées). Il n'est pratiqué une provision de ces titres ou créances que s'il est justifié d'une dépréciation par rapport à la valeur d'usage. Celle-ci est déterminée en considération de plusieurs facteurs : actif net comptable corrigé, rentabilité, valeur stratégique pour le Groupe.

Les actions propres détenues par la Société sont inscrites à ce poste, exceptées celles affectées spécifiquement en couverture des options d'achat attribuées aux salariés et mandataires sociaux et figurant en valeur mobilières de placement.

3.3 - Créances d'exploitation

Les créances sont comptabilisées pour leur valeur nominale. Les créances locataires sont provisionnées de manière systématique en fonction de l'ancienneté des créances et de la situation des locataires. Les provisions ainsi déterminées sont ajustées afin de tenir compte des situations particulières.

3.4 - Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement figurent au bilan pour leur prix d'acquisition. Elles font l'objet d'une provision lorsque leur valeur de réalisation est inférieure à leur valeur nette comptable.

Les actions affectées spécifiquement en couverture des options d'achat attribuées aux salariés et aux mandataires sociaux sont inscrites à ce poste. Elles sont le cas échéant dépréciées par référence au plus bas du prix d'exercice des options ou du cours moyen de Bourse du dernier mois de l'exercice.

3.5 - Comptes de régularisation actifs et assimilés

Ce poste comprend essentiellement :

- Les frais de remise en état engagés sur des immeubles mis en vente (ainsi que les frais de cession). Ils sont repris lors de la réalisation des cessions.
- Les frais d'acquisition des immobilisations qui sont étalés sur 5 ans.
- Les commissions bancaires d'ouverture de crédit étalées sur la durée de l'emprunt.
- Les primes payées sur instruments dérivés de couverture qui sont étalées sur la durée des contrats.
- Les primes de remboursement ou d'émission des emprunts obligataires qui sont amorties sur la durée des emprunts selon le mode linéaire.

3.6 - Emprunts obligataires

Les emprunts obligataires émis par la Société sont inscrits pour leur valeur de remboursement. La prime de remboursement est enregistrée corrélativement à l'actif du bilan et s'amortit selon un mode linéaire sur la durée de vie de l'emprunt.

3.7 - Instruments financiers

La Société utilise des contrats d'échange de taux d'intérêts (swaps) et des instruments conditionnels (caps et floors) en couverture des lignes de crédits et des emprunts. Les charges et produits correspondants sont inscrits prorata temporis au compte de résultat.

3.8 - Engagements sociaux

Engagements en matière d'indemnités de départ à la retraite :

Les engagements au titre des indemnités de départ à la retraite découlant de l'application des Conventions Collectives ou Accords d'Entreprise sont couverts par la souscription d'un contrat d'assurance ou par des provisions pour la partie non couverte par le fonds d'assurance en cas d'insuffisance des fonds versés.

Engagements de retraites supplémentaires envers certains salariés :

Les engagements au titre des retraites supplémentaires envers certains salariés sont évalués selon la méthode actuarielle et en tenant compte des tables de mortalité. Ils sont gérés par des organismes extérieurs et font l'objet de versements à ces organismes. Des provisions complémentaires sont constituées en cas d'insuffisance de couverture des engagements.

Médailles du travail :

Les engagements au titre des médailles du travail (primes anniversaires versées au personnel) ont été provisionnés pour la première fois au 31 décembre 2004 (cf. 1.2 et 4.8) et enregistrés en charge de l'exercice.

4 – EXPLICATIONS DES POSTES DU BILAN

4.1 - Actif immobilisé

En m€

ACTIFS	Valeurs brutes début exercice	Réévaluation (2)	Acquisitions	Diminutions	Valeurs brutes fin exercice
Immobilisations incorporelles	662	0	0	593	69
Concessions, licences	662			593	69
Autres					
Immobilisations corporelles	3 927 606	-9 173	52 018	59 632	3 910 819
Terrains	1 224 146	-2 977		16 860	1 204 309
Constructions	2 602 324	-4 442	41 866	39 367	2 600 381
Constructions sur sol d'autrui	95 774	-1 796	675		94 653
Autres immobilisations corporelles	2 159	42	139	1 169	1 171
Immobilisations en cours	3 106		9 338	2 236	10 208
Avances et acomptes	97				97
Immobilisations financières	2 628 271	0	988 858	457 659	3 159 470
Participations	2 453 474		205 381	208 534	2 450 321
Créances rattachées à des participations	89 802		522 581	76 243	536 140
Autres titres immobilisés (1)	81 574		260 823	172 230	170 167
Prêts	1 361		28	317	1 072
Autres immobilisations financières	2 060		45	335	1 770
TOTAL	6 556 539	-9 173	1 040 876	517 884	7 070 358

(1) dont actions propres (voir note 4.4)

(2) correction de valeurs au 31 décembre 2004 (cf. 3.1.3)

Les mouvements sur les titres de participation concernent essentiellement des mouvements liés à des restructurations internes : dissolution avec transfert universel de patrimoine, fusions entre filiales donnant lieu pour GECINA à des échanges de titres (fusions-absorptions par GECITER et PARIGEST d'un certain nombre de sociétés), augmentations de capital de filiales (SP1 et SP2).

Les créances rattachées à des participations enregistrent les financements stables mis en place, à la fin de l'exercice par GECINA vis-à-vis de ses filiales, sous forme d'avances long terme, et qui figuraient en partie en 2003 dans le poste « autres créances » (avances en compte courant).

Les avances les plus significatives concernent la « SOCIETE DES IMMEUBLES DE FRANCE » pour 300 000 m€, la société « RUE DE LA FAISANDERIE POISSY » pour 84 000 m€ et la société « 1 QUAI M. DASSAULT SURESNES » pour 40 000 m€.

Les seules créances résultant de la gestion centralisée de la trésorerie sont maintenues en avances en compte courant (créances d'exploitation).

En m€

AMORTISSEMENTS	Valeurs début exercice	Réévaluation	Dotations	Reprises	Valeurs fin exercice
Immobilisations incorporelles	434	0	100	525	9
Concessions, licences	434		100	525	9
Immobilisations corporelles	41 692	-145	44 202	1 159	84 590
Constructions	38 436	-84	41 200	556	78 996
Constructions sur sol d'autrui	2 833	-61	2 336		5 108
Autres immobilisations corporelles	423		666	603	486
TOTAL	42 126	-145	44 302	1 684	84 599

En m€

PROVISIONS	Valeurs début exercice	Dotations	Reprises	Valeurs fin exercice
Immobilisations incorporelles	0	0	0	0
Concessions, licences	0			0
Immobilisations corporelles	3 893	7 073	3 212	7 754
Terrains	3 820	4 984	3 140	5 664
Constructions	73	2 089	72	2 090
Immobilisations financières	193	36 195	0	36 388
Participations	40	36 195		36 235
Créances rattachées à des participations	0			0
Autres titres immobilisés	0			0
Prêts	0			0
Autres immobilisations financières	153			153
TOTAL	4 086	43 268	3 212	44 142

La provision pour dépréciation des participations financières dotée au cours de l'exercice concerne la société PARIGEST et fait suite à la distribution exceptionnelle par cette société de dividendes prélevés sur les réserves à hauteur de 116 394 m€.

4.2 - Créances d'exploitation

En m€

Créances nettes	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Créances locataires	36 725	25 753	23 808
Provisions pour dépréciation créances locataires	-14 368	-14 291	-12 738
Total locataires et comptes rattachés	22 357	11 462	11 070
Acomptes sur cessions d'immobilisations	3 063	5 015	2 489
Créances Groupe (avances de trésorerie rémunérées)	38 156	550 684	144 791
Produits à recevoir	18 249	18 138	4 565
Divers autres créances	7 981	21 062	5 756
Provisions pour dépréciation des autres créances	-332	-315	-285
Total autres créances	67 117	594 584	157 316

Au 31 décembre 2004, les factures non parvenues relatives aux charges récupérables auprès des locataires de sociétés récemment absorbées ont fait pour la première fois l'objet d'une comptabilisation. Par conséquent, un montant a été inscrit symétriquement en « créances locataires » et « dettes fournisseurs ».

4.3 - Valeurs mobilières de placement

En m€

Valeurs brutes	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Valeurs mobilières (OPCVM monétaires) (1)	94 633	49 193	44 843
Obligations convertibles (2)			322 473
Obligations		50 250	50 250
Intérêts courus sur obligations		2 890	11 917
Rachats de rompus sur actions sociétés absorbées	555		
Actions propres réservées aux salariés (3)	10 994	11 805	11 805
	106 182	114 138	441 288

- (1) Le portefeuille de valeurs mobilières de placement est constitué de parts de SICAV de trésorerie.
- (2) A la clôture de l'exercice 2002 GECINA détenait 3 667 873 obligations convertibles SIMCO qui lui avait été apportées dans le cadre de l'offre publique d'échange.
Le Conseil d'administration a décidé d'annuler en 2003 ces obligations auto-détenues à l'actif du bilan avec en contrepartie la réduction des postes « emprunt obligataire convertible » et « prime de remboursement ».
- (3) Les actions propres comprennent pour un montant brut de 10 994 m€ les 226 421 actions GECINA détenues en représentation des options d'achat attribuées aux salariés et aux mandataires sociaux.

4.4 - Mouvements sur les actions propres

	En m€	
	Nombre d'actions	
Solde au 01.01.2004 (après division du nominal par 2)	1 606 082	81 574
Acquisitions	4 096 465	260 011
Annulation pour réduction de capital	-3 000 000	-172 230
Transfert d'actions réservées aux salariés (salariés partis)	16 579	812
Solde au 31.12.2004 (1)	2 719 126	170 167

(1) Ces actions sont inscrites en « autres valeurs immobilisées ».

4.5 - Charges à répartir

	En m€		
	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Frais d'acquisition de titres ou d'immeubles étalés sur 5 ans	108	429	47 498
Frais de remise en état relatifs aux immeubles vendus par lots activés et comptabilisés en résultat lors des cessions	611	337	2 401
Primes payées sur les instruments dérivés de couverture et étalées sur la durée des contrats	12 930	7 906	10 126
Commissions bancaires d'ouverture de crédit, commissions et frais d'émissions d'emprunts obligataires étalés sur la durée des emprunts à compter de leur utilisation	3 217	3 037	1 419
TOTAL	16 866	11 709	61 444

4.6 - Primes de remboursement des obligations

Ce compte enregistre au 31 décembre 2004 les primes relatives aux emprunts obligataires non convertibles émis en 2003 et 2004 et amorties sur la durée de vie des emprunts (833 m€ amortis en 2004).

La diminution du poste est essentiellement due à la conversion et au remboursement anticipé des obligations convertibles GECINA et ex-SIMCO (cf. 1.1).

4.7 - Evolution du capital et de la situation nette

Le capital est composé, à fin 2004, de 62 101 841 actions de 7,50 € :

En m€

	Capital	Primes d'émission de fusion et de conversion	Réserves	Ecart de réévaluation	Report à nouveau	Situation nette hors résultat de l'exercice et subventions
31.12.2001	288 571	368 830	249 138	0	26 170	932 709
Conversions obligations	4	32				36
Fusions		256 352	796			257 148
Offre publique SIMCO	117 121	617 744	11 237			746 102
Affectation du résultat 2001		-35 197	1 008		-26 170	-60 359
31.12.2002	405 696	1 207 761	262 179	0	0	1 875 636
Conversions obligations	19 524	97 595	1 953			119 072
Fusion	10 067	42 513	1 007		79 454	133 041
Réévaluation au 01/01/2003				1 602 284		1 602 284
Imputations / écart réévaluation		425 459		-451 533		-26 074
Affectation du résultat 2002			264		5 056	5 320
31.12.2003	435 287	1 773 328	265 403	1 150 751	84 510	3 709 279
Conversions obligations	51 718	275 381	4 497			331 596
Réduction de capital	-22 500	-147 480	-2 250			-172 230
Augmentation de capital (salariés)	1 259	5 966	117			7 342
Imputations / écart réévaluation				-9 173		-9 173
Virements de postes		-683	146 654	-145 971		0
En attente d'affectation (1)					-4 988	-4 988
Affectation du résultat 2003		-30 475	2 346		-84 510	-112 639
31.12.2004	465 764	1 876 037	416 767	995 607	-4 988	3 749 187

(1) "exit tax" sur réserve spéciale des plus-values à long terme

Principales opérations 2004 :

Le nominal de l'action GECINA a été divisé par deux le 2 janvier 2004.

Les conversions d'obligations ont généré la création de 6 895 814 actions nouvelles.

Les levées d'options de souscription par des salariés du Groupe ont généré la création de 130 861 actions.

Dans le cadre de la mise en place du fonds commun de placement l'augmentation de capital réservée aux salariés à généré la création de 36 920 actions.

La réduction de capital correspond à l'annulation de 3 000 000 d'actions auto-détenues.

Les baisses de valorisation des immeubles constatées au 31 décembre 2004 ont été imputées sur l'écart de réévaluation (cf. 3.1.3)

4.8 - Provisions pour risques et charges

En m€

PROVISIONS	Valeurs 31.12.2002	Valeurs 31.12.2003	Dotations	Reprises	Valeurs 31.12.2004
Provisions pour impôts sur apports, fusions (1)	107 329	0			0
Provisions pour impôts-contrôles fiscaux (2)	27 763	41 328	438		41 766
Provision pour charges financières (3)		5 391	3 100		8 491
Provision pour risque sur filiale		5 105			5 105
Autres provisions pour risques et charges (4)	4 795	3 675	878	3	4 550
TOTAL	139 887	55 499	4 416	3	59 912

- (1) Provisions pour impôt latent sur les plus-values d'apports et de fusions en sursis d'imposition dans le cas des opérations placées sous le régime fiscal de faveur.
Ces provisions reprises en résultat au fur et à mesure de la réintégration dans le résultat imposable des plus-values de fusion (sur la durée moyenne d'amortissement des constructions ou pour leur totalité en cas de cessions des immeubles) ont été reprises en totalité en 2003 du fait de l'option au régime SIIC et de l'imposition à l'exit tax de 16,5 % de ces plus-values en sursis d'imposition.
- (2) cf. note 6.2
- (3) Ces provisions représentent le différentiel de valorisation à l'occasion de réaménagements intervenus en 2003 et 2004 de contrats d'échange de taux sur la période 2004-2008 dont les taux et durées sont demeurés identiques. Ces provisions feront l'objet de reprises ultérieures à compter de 2005 en fonction de la variation des échéanciers renégociés par rapport aux échéanciers initiaux.
- (4) Conformément à la recommandation 2003-R.01 du CNC une provision pour médailles du travail a été constituée pour la première fois à la clôture de l'exercice. Cette provision de 701 m€ a été comptabilisée en charges de l'exercice.
Ces provisions concernent également pour 2 702 m€ des provisions constituées en complément des versements effectués auprès des compagnies d'assurances au titre des engagements en matière de retraites supplémentaires.

4.9 - Emprunts et dettes financières

En m€

Durée restant à courir	Moins d'un an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total 31/12/2004	Total 31/12/2003	Total 31/12/2002
Emprunts obligataires convertibles				0	368 321	488 705
Autres emprunts obligataires	39 690	250 000	1 100 000	1 389 690	877 210	
Emprunts et dettes financières (hors groupe)	463 667	809 556	16 809	1 290 032	1 064 476	2 733 348
Dettes financières groupe	154 381			154 381	751 221	35 985
TOTAL	657 738	1 059 556	1 116 809	2 834 103	3 061 228	3 258 038

Les mouvements 2003 concernent essentiellement l'émission d'emprunts obligataires non convertibles à hauteur de 850 M€ en remplacement de crédits bancaires.

Les variations 2004 sont essentiellement dues :

- à la conversion ou au remboursement anticipé des emprunts obligataires convertibles,
- à l'émission d'un emprunt obligataire pour 500 M€,
- à la réorganisation des avances de trésorerie entre les différentes sociétés du Groupe.

Emprunts obligataires convertibles en actions : convertis ou remboursés au 31/12/2004

	ex GFC	GECINA 2002	SIMCO 1997 (1)
Date d'émission	03/10/1997	15/11/2002	09/07/1997
Montant d'émission	133 572 231 €	289 651 931 €	13 311 657 €
Prix d'émission	91.47 €	78.97 €	78.97 €
Prix de remboursement	101.88 €	93.15 €	93.15 €
Nombre de titres émis	1 460 294	3 667 873	168 566
Taux facial	3.25%	3.25%	3.25%
Date d'échéance	1 janvier 2004	1 janvier 2006	1 janvier 2006
Parité de conversion	2 actions pour 1 obligation	18 actions pour 10 obligations	18 actions pour 10 obligations
Situation au 31/12/2004			
Obligations restant en circulation	0	0	0
Obligations converties ou remboursées	1 460 294	3 667 873	168 566
Montant de la dette inscrite au bilan	0	0	0
Actions nouvelles pouvant résulter de la conversion	0	0	0

(1) obligations non apportées à l'échange

Emprunts obligataires : 1 350 000 000 €

Dates d'émission	19/02/2003	17/04/2003	17/10/2003	01/06/2004
Montant d'émission	496 670 000 €	99 049 000 €	249 587 500 €	498 280 000 €
Prix d'émission	993.34 €	990.49 €	998.35 €	996.56 €
Prix de remboursement	1 000.00 €	1 000.00 €	1 000.00 €	1 000.00 €
Nombre de titres émis	500 000	100 000	250 000	500 000
Taux facial	4.875%	4.875%	3.625%	4.875%
Date d'échéance	19 février 2010	19 février 2010	17 octobre 2007	25 janvier 2012
Montant de la dette inscrite au bilan	500 000 000 €	100 000 000 €	250 000 000 €	500 000 000 €
Prime d'émission	3 330 000 €	951 000 €	412 500 €	1 720 000 €

« Covenants » bancaires

Les principaux crédits dont bénéficie la Société sont accompagnés de dispositions contractuelles relatives à certains ratios financiers (calculés sur les chiffres consolidés), déterminant des conditions de rémunération et des clauses d'exigibilité anticipée, dont les plus significatives sont résumées ci-dessous :

	Norme de référence	Situation au 31/12/2004 consolidée
Dette financière nette / Valeur réévaluée du patrimoine (bloc)	maximum 50% (1)	36,3 %
Excédent Brut d'Exploitation (hors cessions) / Frais financiers	minimum 2,25/2,50 (1)	3,27
Valeur des garanties / Valeur du patrimoine (bloc)	maximum 15%/20%	5,0 %
Valeur minimum du patrimoine détenu (bloc)	minimum 6 000 M€	8 067 M€

(1) sauf exception temporaire

Un contrat d'émission obligataire et des contrats de financement bancaire de GECINA contiennent des clauses permettant aux créanciers d'en exiger le remboursement

anticipé en cas notamment de changement de contrôle, de défaut croisé ou de dégradation significative de la note de GECINA par les agences de notation.

4.10 - Exposition au risque de taux

	En m€					
	Endettement avant couverture au 31/12/2004	Effet des couvertures au 31/12/2004		Endettement après couverture au 31/12/2004	Endettement après couverture au 31/12/2003	Endettement après couverture au 31/12/2002
Passif financier à taux variable	1 137 187	-1 989 694	1 345 000	492 493	-350 741	472 546
Passif financier à taux fixe	1 488 791	1 989 694	-1 345 000	2 133 485	2 611 851	2 707 503
Passif financier portant intérêt (*)	2 625 978	0	0	2 625 978	2 261 110	3 180 049

(*)dette brute hors intérêts courus, découverts bancaires et dettes Groupe

Portefeuille d'instruments dérivés

	En m€		
	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Swaps taux fixes contre taux variables	1 309 694	1 376 115	1 573 712
Caps et corridors	680 000	680 000	680 000
Swaps taux variables contre taux fixes	1 345 000	847 000	50 250
TOTAL	3 334 694	2 903 115	2 303 962

Les instruments financiers mis en place qui représentent un encours de 3 334 M€, dont 1 345 M€ de swaps variable / fixe liés aux seules émissions obligataires, ont pour objet la protection de la dette financière face aux risques d'évolution des taux.

La juste valeur du portefeuille de produits dérivés fait apparaître au 31 décembre 2004 un coût de résiliation de 47,2 M€.

Sur la base du portefeuille de couvertures existant et compte tenu des conditions contractuelles au 31 décembre 2004, une hausse des taux d'intérêt de 1% aurait un impact négatif de 2,6 M€ sur le résultat de l'exercice 2005. Une baisse des taux d'intérêt de 1% aurait, quant à elle, un impact négatif sur le résultat de 3,5 M€.

4.11 - Charges à payer, produits à recevoir et charges et produits constatés d'avance

Ces éléments sont inclus dans les postes suivants du bilan :

	En m€		
	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Emprunts obligataires	39 691	37 100	13 328
Dettes financières	9 835	7 615	18 574
Fournisseurs	13 916	11 476	13 621
Dettes fiscales et sociales	11 940	8 504	4 163
Divers	787	1 065	1 031
Total charges à payer	76 169	65 760	50 717
Produits constatés d'avance	12 995	7 183	378
Total passif	89 164	72 943	51 095
Immobilisations financières	0	5 132	105
Créances clients	13 251	5 761	6 055
Autres créances	18 249	19 340	3 889
Valeurs mobilières de placement	0	2 890	11 916
Disponibilités	3 559	1 718	0
Total produits à recevoir	35 059	34 841	21 965
Charges constatées d'avance	1 455	539	127
Total Actif	36 514	35 380	22 092

4.12 - Dépôts et cautionnements reçus

Ce poste, d'un montant de 41,5 M€, représente essentiellement les dépôts versés par les preneurs en garantie de loyers.

4.13 - Autres Passifs

Tous les autres passifs sont à moins d'un an d'échéance à l'exception du solde de la taxe de sortie liée au régime SIIC de 215 M€ payable par moitié le 15 décembre des années 2005 à 2006 et de la taxe de sortie sur les plus-values long terme de 5 M€ payable par moitié le 15 mars des années 2006 et 2007.

4.14 - Engagements hors bilan

En m€

	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Engagements reçus			
Cautions bancaires reçues en garantie d'activité immobilière	145	145	145
Lignes de crédit non utilisées	715 000	937 847	127 841
Swaps (2)	3 151 694	2 223 114	2 203 962
Caps (3)	1 180 000	680 000	680 000
Promesses ou options d'acquisitions d'immeubles	70 356	63 256	688 563
Autres	6 530	6 530	6 530
TOTAL	5 123 725	3 910 892	3 707 041
Engagements donnés			
Avals, cautions et garanties données (1)	265 610	280 494	140 742
Cautions données sur différentiels d'opérations de swaps de filiales (montants notionnels)	221 345	234 913	120 651
Swaps (2)	3 151 694	2 223 114	2 203 962
Floors (3)	1 180 000	680 000	680 000
Dettes garanties par des sûretés réelles	30 162	35 246	108 196
Droits d'exclusivité ou de préemption consentis sur ventes d'immeubles	70 356	63 256	688 563
TOTAL	4 919 167	3 517 023	3 942 114

(1) dont cautions consenties au 31/12/2004 par Gecina au bénéfice de sociétés du Groupe pour 265 137 m€.

(2) dont couverture à terme de 497 000 m€

(3) dont couverture à terme de 500 000 m€

Il est précisé qu'il n'y a pas omission d'un engagement significatif dans les engagements figurant dans la présente note.

Engagements de retraite (cf. 3.9)

Les indemnités de fin de carrière sont couvertes par une assurance dont les fonds déposés couvrent de façon satisfaisante les engagements de la société au 31 décembre 2004.

Les engagements de retraites supplémentaires gérés par des organismes extérieurs font apparaître, compte tenu des provisions inscrites au bilan, un équilibre de couverture globale pour un montant d'engagements de 12 465 m€ actualisés au taux de 5%.

5 - EXPLICATIONS DU COMPTE DE RESULTAT

5.1 - Produits

	En m€		
	2004	2003	2002
Loyers			
Loyers habitation	191 464	196 141	131 967
Loyers commerciaux et de bureaux	76 553	92 262	54 104
Total des loyers	268 017	288 403	186 071
Résultat net des cessions	10 310	2 585	121 034
Total	278 327	290 988	307 105

Du fait de la réévaluation libre des immobilisations au 1^{er} janvier 2003 (cf. 1.1.1), les cessions des exercices 2003 et 2004 n'ont pas entraîné de plus-values significatives.

5.2 - Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation (hors amortissements et provisions) comprennent notamment les charges locatives des immeubles refacturées aux locataires pour 58 919 m€.

5.3 - Dotations aux amortissements et provisions

Ces mouvements concernent essentiellement les amortissements des constructions et agencements et les provisions sur immeubles selon les principes définis en notes 3.1.2 et 3.1.3, ainsi que les provisions pour risques et charges (cf. 4.8) et les provisions sur titres (cf. 5.4).

		En m€					
		2004		2003		2002	
		Dotations	Reprises	Dotations	Reprises	Dotations	Reprises
Amortissements des immobilisations		44 157		45 070		25 941	
Amortissements des charges à répartir		3 610		52 047		4 625	
Provisions sur immobilisations corporelles		7 073	3 212	3 893		9 591	4 981
Provisions sur immobilisations financières		36 196					9 023
Créances locataires		695	674	4 054	3 930	2 077	1 331
Autres risques et charges		4 415	80	25 662	115 155	11 456	6 334
Primes de remboursement obligations		833		6 989		3 127	
Autres		192		29	260	181	71
TOTAL		97 171	3 966	137 744	119 345	56 998	21 740
Dont	- exploitation	53 470	3 966	57 011	4 232	40 786	6 781
	- financier	43 264		61 020	1 636	5 277	9 023
	- exceptionnel et impôt	437		19 713	113 477	10 935	5 936

5.4 - Résultat financier

Les dotations aux amortissements et provisions comprennent principalement :

- 833 m€ d'amortissement des primes de remboursement des lignes obligataires au titre de la période,
- 3 100 m€ de provision représentant le différentiel de valorisation dû à l'occasion du réaménagement intervenu en 2004 d'un contrat d'échange de taux sur la période 2004-2008 (cf. 4.8),
- 36 194 m€ de provision sur les titres de la société PARIGEST suite à la distribution par cette société, à titre de dividendes exceptionnels, de 116 M€ de réserves,
- 3 037 m€ d'amortissement des charges financières à étaler.

L'augmentation des produits financiers est essentiellement due aux distributions de dividendes des filiales et notamment à la distribution exceptionnelle de PARIGEST (cf. ci-dessus).

5.5 - Résultat exceptionnel

	En m€		
	2004	2003	2002
Malis de fusions		-2 519	
Plus ou moins values sur cessions de titres	10 299	7 994	-385
Provisions pour impôts / apports - fusions et contrôles fiscaux	-437		-5 070
Dotation exceptionnelle prime de remboursement obligations			
Autres produits et charges exceptionnels	267	-512	285
RESULTAT EXCEPTIONNEL	10 129	4 963	-5 170

Les plus-values sur cessions de titres résultent des échanges de titres suite aux fusions intervenues entre différentes sociétés du Groupe (cf. 4.1).

5.6 - Opérations avec des sociétés liées

ACTIF		PASSIF		RESULTAT FINANCIER	
Immobilisations financières	2 950 080	Dettes financières	153 064	Charges financières	53 917
Créances clients	443	Fournisseurs	1 673		
Autres créances	38 199	Autres dettes	2 057	Produits financiers	213 597
Cautions données par Gecina au bénéfice de sociétés liées :			486 482		

6 – AUTRES INFORMATIONS

6.1 - Evénements postérieurs à la clôture de l'exercice

Le 14 mars 2005, le Conseil d'Administration a été informé de la cession à METROVACESA par les AGF et AZUR GMF de 30 % du capital de la Société et du dépôt par METROVACESA du projet d'offre publique d'achat visant la totalité du capital de la Société.

6.2 - Faits ou litiges exceptionnels

GECINA a fait l'objet de vérifications fiscales ayant abouti à des notifications de redressement qui, pour l'essentiel, sont contestées. La Société fait aussi l'objet, directement ou indirectement, d'actions en responsabilité ou de procédures judiciaires engagées par des tiers. Sur la base des appréciations de la Société et de ses conseils, il n'existe pas à ce jour de risques dont les effets seraient susceptibles d'affecter de manière significative le résultat ou la situation financière de GECINA.

6.3 - Effectif

Effectif moyen	2004	2003	2002
• Cadres	138	144	75
• Employés	146	162	87
• Ouvriers et personnels immeuble	323	377	233
Total	607	683	395

6.4 - Rémunération des organes d'administration et de direction

Les jetons de présence alloués aux membres du Conseil d'Administration au titre de 2004 s'élèvent à 258 m€.

6.5 - Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration, de direction :

Néant.

6.6 - Société consolidante

GECINA est consolidée par mise en équivalence dans les comptes des Assurances Générales de France – 87, rue de Richelieu – 75009 PARIS.

6.7 - Options de souscription ou d'achat d'actions

Date de l'assemblée	(1) 19 juin 1996	(1) 7 juin 2000	(1) 7 juin 2000	6 juin 2001	6 juin 2001	6 juin 2001	(1) 5 juin 2002	6 juin 2001	2 juin 2004
Date du conseil d'administration (date d'attribution des options)	29 septembre 1999	27 septembre 2000	26 septembre 2001	6 juin 2001	26 septembre 2001	5 juin 2002	25 septembre 2002	25 novembre 2003	12 octobre 2004
Date d'expiration	29 septembre 2004	27 septembre 2010	26 septembre 2011	5 juin 2009	25 septembre 2009	4 juin 2010	25 septembre 2012	24 novembre 2011	11 octobre 2014
Nombre d'actions (après ajustement) ⁽²⁾	50 575	127 356	128 266	55 591	47 501	123 329	162 822	275 974	313 000
Prix de souscription ou d'achat (après ajustement)	43.18 €	40.13 €	39.16 €	47.87 €	46.99 €	47.20 €	44.28 €	51.82 €	64.92 €
Nombre d'actions souscrites ou achetées	50 575	62 061	18 225	-	-	-	-	-	-

(1) dans le cadre de la reprise des engagements au titre des options de souscription et d'achat d'actions attribuées par SIMCO

(2) restant à souscrire au 1er janvier 2004 après ajustement

6.8 - Tableau des flux de trésorerie

En m€	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Flux de trésorerie liés à l'activité			
Résultat net	195 373		
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie			
- Amortissements et provisions	93 069		
- Subventions d'investissements rapportées au résultat	-268		
- Plus-values de cession	-34 102		
- Mali de fusion	19 230		
- Reprise prime remboursement suite aux conversions d'obligations	-8 540		
Marge brute d'autofinancement	264 762		
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité			
- Créances d'exploitation	1 394		
- Dettes d'exploitation hors dette option SIIC	15 354		
Flux net de trésorerie généré par l'activité		281 510	55 092
			70 077
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations	-845 154		
Cessions d'immobilisations	81 950		
Paie ment de la taxe de sortie (1)	-107 371		
Réductions des immobilisations financières	76 896		
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement		-793 679	890 797
			-1 373 301
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
Dividendes versés	-133 908		
Augmentation de capital en numéraire	7 343		
Emissions d'emprunts	2 427 315		
Remboursements d'emprunts	-1 704 930		
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement		595 820	-1 573 078
			1 655 569
Variation de trésorerie		83 651	-627 189
			352 345
Trésorerie d'ouverture	-89 342		
Trésorerie de clôture	-5 691		

(1) Les paiements de la taxe de sortie (429,5 M€) par quart tous les 15 décembre des années 2003 à 2006 constituent une sortie de trésorerie au titre des opérations d'investissement / désinvestissement.

TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

31/12/2004

En m€

INFORMATIONS FINANCIERES	Capital	Capitaux propres autre que le capital	Quote-part du capital détenue (en %)	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la société	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	Résultats (bénéfice ou perte du dernier exercice clos)	Dividendes comptabilisés par la société au cours de l'exercice
				Brute	Nette					
FILIALES ET PARTICIPATIONS										
A - Renseignements détaillés concernant les filiales et les participations :										
SA Société des Immeubles de France	62 405	1 297 113	99,28%	1 299 108	1 299 108			35 170	47 396	31 803
SAS Geciter (*)	13 959	590 356	100,00%	596 645	596 645	300 000	1 658	44 512	15 094	21 174
SA Parigiest (*)	96 462	240 523	100,00%	414 800	378 605			25 774	16 195	129 236
SCI Paris Saint-Michel	31 946	2 208	100,00%	36 799	36 799			2 632	1 632	
SAS SPL	22 898	3 755	100,00%	25 435	25 435			3 739	1 301	
SNC Michelet	0	29 638	99,00%	20 965	20 965			13 554	6 942	5 557
SAS Investibail Transactions	16 515	2 958	100,00%	15 900	15 900			1 922	- 16	
SCI du 150 route de la Reine à Boulogne	0	1 697	99,00%	8 228	8 228	60		4 116	2 141	
SAS Parisienne Immobilière d'Investissement 1	1 000	- 125	100,00%	6 145	6 145	562	220 987	9 829	351	
SCI Beaugrenelle	22	186	50,00%	5 608	5 608	19 431		3 926	186	
(*) après fusions-absorptions										
FILIALES FRANCAISES ET PARTICIPATIONS < 1% K mère concernant les autres filiales ou participations										
a . Filiales françaises (Ensemble)				19 003	18 963	41 414	263 475	35 538	332	4 165
b . Filiales étrangères (Ensemble)				-	-	-	-	-	-	-
c . Participations dans les sociétés françaises (Ensemble)				1 537	1 537	-	-	743	326	125
d . Participations dans les sociétés étrangères (Ensemble)				-	-	-	-	-	-	-

4.5.4 Rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

« Exercice clos le 31 décembre 2004

Aux Actionnaires

GECINA
Société Anonyme
14-16 rue des Capucines
75002 Paris

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2004 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société GECINA tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1.2 de l'annexe qui expose le changement de méthode comptable résultant de l'application de la recommandation n° 2003-R.01 du Conseil National de la Comptabilité (CNC) relative à la comptabilisation des médailles du travail.

2. JUSTIFICATIONS DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Changement de méthode comptable :

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous nous sommes assurés du bien-fondé du changement de méthode comptable mentionné ci dessus et de la présentation qui en a été faite.

Application des règles et méthodes comptables :

La note 3.1.4 de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à l'approche par composants et aux provisions pour dépenses de gros entretien et de grandes révisions dans le cadre de l'application des règlements CRC 2002-10 et 2003-07. Nous avons vérifié le caractère approprié des règles et méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies dans cette note de l'annexe.

Estimations comptables :

Comme indiqué en note 3.1.3 de l'annexe, le patrimoine immobilier de GECINA fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants. Nous nous sommes assurés qu'au regard des expertises externes au 31 décembre 2004 :

- les valeurs comptables du patrimoine réévalué ont été correctement corrigées par imputation sur l'écart de réévaluation en application des dispositions du Comité d'Urgence du CNC en date du 11 juin 2003 ;
- des provisions suffisantes ont été par ailleurs constituées sur la base des principes comptables de la société.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion, exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous nous sommes assurés les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris et La Défense, le 5 avril 2005 »

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Eric Bulle

Mazars et Guérard

Philippe Castagnac

4.5.5 Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées

« **Exercice clos le 31 décembre 2004**

Aux Actionnaires

GECINA

Société Anonyme

14-16 rue des Capucines

75002 Paris

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous devons vous présenter un rapport sur les conventions réglementées dont nous avons été avisés. Il n'entre pas dans notre mission de rechercher l'existence éventuelle de telles conventions.

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention visée à l'article L. 225-38 du Code de commerce.

Paris et La Défense, le 5 avril 2005 »

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Mazars et Guérard

Eric Bulle

Philippe Castagnac

4.6 Résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices

	2000	2001	2002	2003	2004
I - CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
Capital social (en m€)	293 280	288 571	405 696	435 287	465 764
Nombre des actions ordinaires existantes	19 237 876	19 238 050	27 046 376	58 038 246	62 101 841
Nombre maximal d'actions futures à créer par conversion d'obligations et levées d'options de souscription	2 197 370	2 252 326	4 735 003	7 908 646	175 336
II - OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE (en m€)					
	(1)				
Chiffre d'affaires hors taxes	149 611	171 415	186 346	288 758	268 017
Résultat avant impôt, et dotations aux amortissements et provisions	103 999	57 677	186 269	115 179	287 043
Impôts sur les bénéfices	30 219	30 174	40 835	75 512	-1 536
Résultat après impôt, et dotations aux amortissements et provisions	89 305	5 857	110 176	21 268	195 373
Résultat distribué	62 084	69 257	108 186	140 453	229 777
III - RESULTAT PAR ACTION (en €)					
	(1)				
Résultat après impôt, mais avant dotations aux amortissements et provisions	3.87	1.48	7.19	0.68	4.65
Résultat après impôt, dotations aux amortissements et provisions	4.68	0.32	5.45	0.37	3.15
Dividende net global revenant à chaque action	3.34	3.60	4.00	2.45	3.70
IV - PERSONNEL					
Effectif moyen des salariés pendant l'exercice	368	363	395	683	607
Montant de la masse salariale de l'exercice (en m€)	10 228	10 265	13 008	26 898	22 422
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (sécurité sociale, oeuvres sociales) (en m€)	4 973	5 162	5 171	11 144	11 061

(1) Compte tenu de malis de fusion pour 60 296 m€

(2) Données ajustées de la division par 2 du nominal de l'action GECINA le 2 janvier 2004

4.7 Honoraires des commissaires aux comptes et des membres de leur réseau versés par le groupe

	En m€			
	PricewaterhouseCoopers Audit		Mazars et Guérard	
Audit	Montant	%	Montant	%
Commissariat aux comptes	324	100%	452	96%
Missions accessoires		0%	18	4%
<i>Sous-total</i>	<i>324</i>	<i>100%</i>	<i>470</i>	<i>100%</i>
Autres prestations		0%		0%
Total	324	100%	470	100%

CHAPITRE 5 : GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET CONTROLE INTERNE

5.1 Composition du Conseil

- Composition du Conseil au 31 décembre 2004

Conseil d'Administration

Monsieur Antoine JEANCOURT-GALIGNANI, Président du Conseil.

Monsieur Michel PARIAT, Vice-Président. ⁽¹⁾

Madame Sophie BEUVADEN, représentant permanent de GMF VIE, Administrateur. ⁽³⁾

Madame Anne-Marie de CHALAMBERT, Administrateur.

Madame Françoise MONOD, Administrateur. ⁽¹⁾

Monsieur Bertrand de FEYDEAU, Administrateur. ⁽¹⁾

Monsieur Philippe GESLIN, Administrateur. ⁽¹⁾

Monsieur Christian de GOURNAY, Administrateur.

Monsieur Bruno LEGROS, représentant permanent d'AZUR VIE, Administrateur. ⁽³⁾

Monsieur Bertrand LETAMENDIA, Administrateur. ^{(1) (3)}

Monsieur Laurent MIGNON, Administrateur. ⁽³⁾

Monsieur Charles RUGGIERI, Administrateur. ⁽¹⁾

Monsieur Jean-Paul SORAND, Administrateur. ⁽²⁾

Monsieur Jean-Pierre BOBILLOT, représentant permanent de PREDICA, Administrateur. ⁽¹⁾

⁽¹⁾ Mandat arrivant à échéance lors de la prochaine Assemblée Générale.

⁽²⁾ Administrateur ayant exercé des fonctions auprès de la Direction Générale entre le 20 décembre 2002 et le 31 janvier 2005 et dont le terme du mandat arrivé à échéance le 8 juin 2005 est porté à la connaissance de l'Assemblée Générale du même jour.

⁽³⁾ Administrateur ayant démissionné le 14 mars 2005

Les principales activités exercées en dehors de la société et les autres mandats et fonctions exercées dans toute société par les Administrateurs sont indiquées au paragraphe 5.4 ci après.

5.2 Rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne

Le Président doit, en application de la loi de Sécurité Financière du 1^{er} Août 2003, rendre compte chaque année aux actionnaires, dans un rapport joint à celui du Conseil d'Administration, des conditions de préparation et d'organisation de ses travaux ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la Société. Etabli dans ce cadre, le rapport ici inséré traite donc de chacun des deux points visés par la loi. Il a été préparé avec l'appui de l'Audit Interne et du Secrétariat Général. Son élaboration a également été appuyée par des réunions avec les responsables des différentes Directions du Groupe.

Les règles de gouvernance définies par le Conseil d'Administration de GECINA s'inscrivent dans le cadre des recommandations énoncées dans le rapport de l'AFEP et du MEDEF publié en octobre 2003.

5.2.1 Conditions d'organisation et de préparation des travaux du Conseil

5.2.1.1 Modalités d'organisation et de fonctionnement du Conseil

Le Conseil d'Administration de GECINA est constitué de quatorze membres.

Son Règlement Intérieur, adopté par le Conseil le 5 juin 2002, et mis à jour les 15 janvier 2003 et 20 avril 2004, précise et complète les modalités de fonctionnement du Conseil prévues par les statuts.

- Réunions du Conseil d'Administration

Le Conseil se réunit au moins quatre fois par an, et chaque fois que nécessaire, sur convocation du Président du Conseil d'Administration ou sur demande du tiers des Administrateurs au moins si le Conseil ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés ; en cas de partage des voix, celle du Président de la séance est prépondérante.

- Actions détenues

Pendant la durée de son mandat, chaque Administrateur doit être propriétaire d'un minimum de 400 actions de 7,50 € de nominal.

Chaque Administrateur doit déclarer dans un délai de 5 jours suivant chaque transaction, auprès du Secrétariat Général de GECINA, les opérations sur les titres de la Société qu'il a effectuées directement ou par personne interposée, pour son propre compte ou pour un tiers en vertu d'un mandat ne s'exerçant pas dans le cadre du service de gestion pour compte de tiers. Sont également concernées les opérations effectuées sur les comptes des Administrateurs par leur conjoint non séparé ou toute personne disposant d'un mandat.

Ce dispositif de déclaration concerne également le Directeur Général.

- Rémunération des Administrateurs

Des jetons de présence sont attribués à chaque Administrateur. Chacun bénéficie d'une rémunération fixe de 5 000 €. En outre, une somme variable de 1 500 € par séance leur est versée individuellement, en fonction de l'assiduité aux réunions du Conseil d'Administration.

Pour les Comités spécialisés, chaque Président reçoit, au titre des jetons de présence, une somme fixe individuelle d'un montant de 3 000 €. Chaque membre se voit attribuer une somme variable de 1 500 € par séance, en fonction de la participation effective aux séances.

- Administrateurs indépendants

Dans sa séance du 20 avril 2004, le Conseil d'Administration a examiné les conclusions présentées par le Comité des Nominations et des Rémunérations relatives à la qualification d'Administrateur indépendant.

Le Comité a retenu les principes d'indépendance des Administrateurs contenus dans le document de recommandations relatif au gouvernement d'entreprise diffusé par le MEDEF et l'AFEP en octobre 2003 :

- ne pas être salarié ou mandataire social de la Société et ne pas l'avoir été au cours des cinq dernières années,
- ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat d'Administrateur, ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'Administrateur,
- ne pas être client, fournisseur ou banquier d'affaires, banquier de financement :
 - significatif de la Société ou de son Groupe
 - ou pour lequel la Société ou son Groupe représente une part significative de l'activité,
- ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social,
- ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des cinq dernières années,
- ne pas être Administrateur de l'entreprise depuis plus de douze ans,
- s'agissant d'Administrateurs représentant des actionnaires importants de la Société, ils sont considérés comme indépendants dès lors qu'ils ne participent pas au contrôle de la Société et que le pourcentage de détention est inférieur à 10% ; au-delà de ce seuil, le Conseil sur rapport du Comité des Nominations et des Rémunérations doit statuer en tenant compte de la composition du capital et l'existence de conflits d'intérêts potentiels.

Suivant ces recommandations, le Conseil d'Administration a qualifié six Administrateurs comme n'étant pas indépendants :

- Messieurs Laurent Mignon et Bertrand Letamendia compte tenu des fonctions qu'ils exercent au sein des Assurances Générales de France qui consolident GECINA dans leurs comptes ;
- Messieurs Antoine Jeancourt-Galignani, Michel Pariat, Charles Ruggieri et Jean-Paul Sorand en raison de leur statut de mandataire social au sein du Groupe au cours des cinq dernières années.

Le Conseil a en conséquence qualifié huit Administrateurs comme étant indépendants :

- Mesdames Anne-Marie de Chalambert et Françoise Monod, Messieurs Christian de Gournay, Bertrand de Feydeau, Philippe Geslin ;

- Les sociétés Azur Vie, représentée par Monsieur Bruno Legros, GMF Vie, représentée par Madame Sophie Beuvadén, et PREDICA, représentée par Monsieur Jean-Pierre Bobillot.

Il sera examiné prochainement par le Conseil les conséquences de la démission de certains de ses membres et les aménagements qui sont ou seront nécessaires en fonction des événements à intervenir.

▪ Missions du Conseil

Le Conseil d'Administration a pour mission de déterminer les orientations de l'activité de la Société. Il peut se saisir de toute question intéressant la bonne marche de l'Entreprise. Il est tenu régulièrement informé de l'évolution de l'activité du Groupe et de son patrimoine ainsi que de sa situation financière et de sa trésorerie. Il lui est également rendu compte des engagements significatifs pris par le Groupe.

L'approbation du Conseil d'Administration doit être recueillie pour toute opération entraînant une orientation stratégique nouvelle dans le développement des activités de la Société.

Dans le cadre des autorisations données par l'Assemblée Générale des actionnaires, le Conseil d'Administration décide de toute opération entraînant une modification du capital social ou la création d'actions nouvelles de la Société.

5.2.1.2 Organisation des travaux préparatoires aux réunions du Conseil (Comités spécialisés)

Pour améliorer la qualité de ses travaux et l'aider dans l'exercice de ses responsabilités, le Conseil d'Administration de GECINA a constitué, lors de sa réunion du 15 janvier 2003, trois comités spécialisés : le Comité des Nominations et des Rémunérations, le Comité des Comptes et de l'Audit, et le Comité pour la Qualité et le Développement Durable.

Le règlement intérieur de chacun des Comités précise leur mode de fonctionnement et leurs missions.

▪ Le Comité des Nominations et des Rémunérations

Ce Comité est composé de cinq Administrateurs : Monsieur Laurent Mignon, Président, Madame Sophie Beuvadén, Monsieur Christian de Gournay, Madame Françoise Monod et Monsieur Antoine Jeancourt-Galignani. Le Président du Conseil n'est pas membre du Comité lorsque celui-ci se réunit en tant que Comité des Rémunérations.

Ce Comité est chargé de proposer ou de donner des avis au Conseil pour l'élection de mandataires sociaux. Il a également pour mission d'identifier les administrateurs indépendants, lui-même devant en être composé pour la majorité de ses membres.

En seule formation de Comité des Rémunérations, il est chargé de faire des propositions au Conseil pour la rémunération des mandataires sociaux, de donner un avis sur le mode de rémunération des membres de la Direction du Groupe et de faire toute proposition quant aux programmes de stock-options.

Ce Comité s'est réuni à deux reprises au cours de l'exercice 2004 :

- le 24 mars 2004 : examen des adaptations de l'organisation et des procédures de GECINA aux évolutions de la Gouvernance, identification des Administrateurs pouvant être considérés comme indépendants et proposition d'ajustement des paramètres de détermination de la part variable de la rémunération du Directeur Général ;
- le 21 septembre 2004 : examen des ajustements à effectuer aux options de souscription ou d'achat d'actions attribuées, mais non encore levées au moment de la distribution du dividende en juin 2004, en raison du prélèvement effectué sur les Primes d'émission pour en assurer son financement ; dans le cadre de la seizième résolution adoptée par l'Assemblée Générale du 2 juin 2004, analyse du projet de nouveau Règlement de Plan d'options de souscription et d'achat d'actions ; examen d'une proposition d'attribution d'options d'achat d'actions, au titre de l'exercice 2004.

Le taux de participation global en 2004 à l'ensemble des séances du Comité a été de 100 %.

■ Le Comité des Comptes et de l'Audit

Ce Comité est composé de quatre Administrateurs : Messieurs Philippe Geslin, Président, Bertrand Letamendia, Jean-Pierre Bobillot et Bruno Legros. Les deux tiers de ses membres au moins doivent être des administrateurs indépendants. Son Président est choisi parmi les administrateurs indépendants.

Il est chargé d'analyser les comptes en dialogue direct avec les responsables financiers de la Société et les Commissaires aux comptes, de donner un avis sur toute question relative aux Commissaires aux comptes et d'examiner le fonctionnement du contrôle interne du Groupe.

Ses membres se sont réunis à six reprises au cours de l'exercice 2004. Les principaux sujets spécifiques abordés ont été les suivants :

- les 3 février et 12 février 2004 : audition, après analyse des propositions reçues, des équipes des cinq Cabinets ayant répondu à l'appel d'offres mis en place dans le cadre du renouvellement du collège des Commissaires aux Comptes ;
- le 24 février 2004 : analyse des comptes de l'exercice 2003 et du projet de distribution ; examen du fonctionnement du contrôle interne ;
- le 26 mai 2004 : contrôle interne (cartographie des risques, plan d'audit 2004, examen d'une proposition de mission d'élaboration d'un référentiel de procédures) ;

- le 27 juillet 2004 : examen des comptes au 30 juin 2004, analyse du premier chiffrage des impacts de la mise en place des normes IAS et poursuite de l'examen du contrôle interne ;
- le 11 octobre 2004 : étude des conséquences de l'application des normes IAS.

Le taux de participation global en 2004 à l'ensemble des séances du Comité a été de 92%.

- Le Comité pour la Qualité et le Développement Durable

Ce Comité est composé de quatre Administrateurs : Monsieur Charles Ruggieri, Président, Madame Anne-Marie de Chalambert, Messieurs Bertrand de Feydeau et Jean-Paul Sorand, rapporteur.

Ce Comité a pour mission d'inventorier les principales catégories de risques menaçant GECINA et de suivre le programme d'actions arrêté pour y faire face, d'évaluer la qualité du service offert aux locataires et d'examiner la contribution du Groupe au développement durable.

En fonction des sujets examinés, le Comité fait éventuellement appel au Risk-Manager ou à des responsables opérationnels du Groupe.

Il s'est réuni quatre fois en 2004. Les principaux sujets spécifiques abordés ont été les suivants :

- le 3 février 2004 : proposition d'orientation des travaux du Comité sur la base de trois axes : les risques, le développement durable et la qualité.
- le 15 septembre 2004 : proposition de la définition des grands objectifs pour chacun des trois axes ;
- le 20 octobre 2004 : exposé par le Directeur Général des actions importantes réalisées ou en cours sur les risques et le développement durable ;
- le 22 décembre 2004 : présentation au Comité par les collaborateurs de GECINA en charge de l'avancement des projets « Indicateurs de qualité » et « Formalisation du nouveau référentiel de procédures », des redditions de charges et des premières actions entreprises à partir des « enquêtes de qualité du service offert » réalisées auprès des locataires du secteur résidentiel.

Le taux de présence global en 2003 à l'ensemble des séances du Comité a été de 87%.

- Le Conseil d'administration, face aux récentes démissions de certains Administrateurs qui sont aussi membres des Comités, prendra les décisions qui s'avèrent nécessaires en fonction des événements à intervenir.

5.2.1.3 Activité du Conseil d'Administration au cours de l'exercice 2004

Le Conseil s'est réuni six fois au cours de l'exercice 2004. A chaque séance, un compte rendu de l'activité du Groupe (activité locative, cessions et financement notamment) est exposé.

Au cours de ces réunions, les principaux sujets spécifiques abordés ont été les suivants :

- le 25 février 2004 : Arrêté des comptes de l'exercice 2003 ; projet de distribution et convocation de l'Assemblée Générale ; examen des recommandations du Comité des Comptes et de l'Audit pour le renouvellement du collège des Commissaires aux Comptes et choix de la proposition à soumettre à l'approbation de l'Assemblée du 2 juin 2004 ; élargissement à l'ensemble des filiales constituant le Groupe de la Convention de Gestion Centralisée de Trésorerie mise en place entre GECINA et ses filiales ; présentation de projets d'investissements significatifs en cours d'étude ;
- le 20 avril 2004 : qualification des Administrateurs indépendants sur proposition du Comité des Nominations ; approbation de son nouveau règlement intérieur et de ses différents Comités ; présentation par le Président de son projet de rapport à la prochaine Assemblée, établi en application de Loi de Sécurité Financière ; compte rendu des travaux du Comité pour la Qualité et le Développement Durable ; fixation du montant du bonus du Directeur Général sur proposition du Comité des Rémunérations ; ouverture d'une période de souscription réservée aux salariés et fixation du prix de souscription ; décision d'exercer la faculté de remboursement anticipé des emprunts obligataires convertibles GECINA novembre 2002 et ex-SIMCO juillet 1997 ; présentation de projets d'investissements significatifs en cours d'étude
- le 2 juin 2004 (à l'issue de l'Assemblée Générale) : modification du capital (conversions d'obligations et annulation d'actions) ; mise en œuvre du nouveau programme de rachat d'actions ; décision de porter à 1,5 Md€ le programme d'EMTN ; présentation des dernières opérations d'acquisitions réalisées ou en cours (546,5 M€) ;
- le 28 juillet 2004 : arrêté des comptes consolidés au 30 juin 2004 ; actualisation du budget 2004 ; augmentation de capital (conversion d'obligations, souscription au Plan d'Epargne d'Entreprise et levées d'options) ; délégation de pouvoirs au Président et au Directeur Général d'émettre des obligations (application de l'Ordonnance du 24 juin 2004) ;
- 12 octobre 2004 : augmentation de capital (conversion d'obligations et levées d'options) ; ajustements des Obligations Convertibles et des stock-options ; examen des conséquences de la mise en œuvre des nouvelles normes comptables ; compte rendu du Comité des Rémunérations et approbation du nouveau règlement de plan de stock-options ; transfert du siège social 14-16 rue des Capucines à Paris 2^{ème} ;
- le 14 décembre 2004 : réflexion sur la stratégie d'investissements de la Société et annonce de la mise à l'étude d'un projet d'investissement proche de 1 Md€.

Le taux de présence global à l'ensemble des séances du Conseil a été de 88%.

5.2.1.4 Pouvoirs du Directeur Général

Le Directeur Général, nommé par le Conseil d'Administration, est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux Assemblées Générales et au Conseil d'Administration.

Le règlement intérieur du Conseil, afin de bien affirmer la convergence des deux fonctions, précise que certaines décisions doivent faire l'objet d'une concertation préalable entre le Président et le Directeur Général (nomination et rémunération des membres du Comité Exécutif ; acquisitions et cessions d'immeubles et opérations bancaires et financières d'un montant supérieur à 15 M€).

5.2.1.5 Evaluation des travaux du Conseil

Les règles d'évaluation du Conseil sont définies dans son règlement intérieur :

- débat une fois par an sur son mode de fonctionnement et celui de ses Comités ;
- débat éventuel tous les deux ans, en dehors des mandataires sociaux et sous la présidence du Président du Comité des Nominations et des Rémunérations, sur la qualité du management et ses relations avec le Conseil et les recommandations qu'il souhaite faire au management ;
- évaluation tous les trois ans de sa composition, son organisation et son fonctionnement.

5.2.2 Procédures de contrôle interne

Le dispositif de contrôle interne en vigueur chez GECINA a pour objet :

- De veiller à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations s'inscrivent dans le cadre défini par les orientations données aux activités de l'entreprise par les organes sociaux, conformément aux lois et règlements applicables, et aux règles internes de l'entreprise ;
- De prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise ;
- De s'assurer que les informations comptables, financières et de gestion reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la Société.

Ce dispositif, comme tout système de contrôle, ne peut cependant fournir une garantie absolue d'élimination totale des risques.

5.2.2.1 Organisation et Direction de la Société

▪ Direction de la Société

Le Conseil d'Administration de GECINA a opté, en date du 5 juin 2002, pour la séparation de la fonction de Président du Conseil d'Administration de celle de Directeur Général, conformément aux dispositions de la loi du 15 mai 2001 relative aux « Nouvelles Régulations Economiques ». En dissociant les responsabilités opérationnelles des fonctions de direction des travaux du Conseil d'Administration et de surveillance du bon fonctionnement des organes sociaux, ce mode d'organisation contribue à renforcer le contrôle de la marche de l'entreprise.

▪ Organisation de la Société

L'organisation opérationnelle de GECINA est fondée sur la constitution d'entités patrimoniales regroupant les immeubles par secteurs géographiques, organisées en centres de profit, qui recouvrent l'ensemble des fonctions nécessaires à la gestion des immeubles (relations avec la clientèle, gestion administrative, technique et comptable). Cette organisation intégrée structurée autour de l'immeuble permet de resserrer les responsabilités et de favoriser la réactivité aux événements.

Ces entités patrimoniales sont regroupées au sein de trois directions, qui constituent des secteurs d'activité, clairement identifiées et distinguées du point de vue opérationnel : la Direction du Patrimoine Immobilier d'Entreprise, la Direction du Patrimoine Résidentiel, la Direction Régionale de Lyon.

Les activités de commercialisation sont pour leur part développées au travers d'une filiale spécialisée, LOCARE, qui intervient sur le marché de la relocation et de la vente, aussi bien pour le compte du Groupe, que pour celui de mandants extérieurs.

Les opérations de gestion d'actifs (investissements, désinvestissements) et de construction (suivi des grands travaux et des projets de développement) sont réalisées sous la responsabilité de la Direction du Développement.

Les directions du Groupe assurant les fonctions de gestion des ressources humaines et de gestion administrative et financière sont organisées pour leur part sur le mode classique propre à ces structures.

▪ Comités de Direction

La Direction du Groupe GECINA s'appuie sur des Comités Exécutif, Investissement, Patrimoine, Financier et Résultats.

La structure de Direction du Groupe est complétée par le Comité Exécutif qui réunit sur une base hebdomadaire autour du Président et du Directeur Général les responsables des sept directions. Il constitue une instance collégiale chargée de mettre en œuvre les décisions stratégiques et d'assurer la cohérence des principales décisions de gestion.

Il est relayé par des Comités spéciaux dont l'objet est de préparer et de piloter les différentes actions du Groupe dans les domaines concernés :

- Le Comité d'Investissements se réunit en tant que de besoin afin de statuer sur les projets d'acquisitions ou de cessions en cours.
- Le Comité Patrimoine, dont la formation est plus large, se réunit tous les deux mois. Il rend compte de l'évolution de la situation du patrimoine, ainsi que des principales actions et grands projets.
- Le Comité Financier se tient sur une base mensuelle pour examiner la situation financière de la Société, les prévisions de trésorerie, ainsi que les propositions de financement, de couverture et de placement.
- Le Comité Résultats se réunit trimestriellement pour examiner le suivi budgétaire et les différents indicateurs d'activité du Groupe. A partir des éléments explicatifs qu'il fournit avec l'appui du Contrôle de Gestion, il permet d'identifier les éléments de risque et les facteurs d'amélioration des résultats.

▪ Procédures de gestion

Le projet de formalisation du nouveau référentiel de procédures annoncé dans le rapport de l'an dernier a été lancé au début de l'été 2004 et a couvert à ce jour une large part des activités opérationnelles. Ce projet, dont la coordination est assurée par l'audit interne,

fait l'objet d'un accompagnement par un cabinet de conseil externe (Cabinet Deloitte) et est régulièrement suivi par un Comité de Pilotage constitué à cet effet. Le nouveau référentiel, qui intègre les meilleures pratiques antérieurement définies, couvrira à terme l'ensemble des activités opérationnelles et fonctionnelles de GECINA. La formalisation de ces nouvelles procédures permet notamment de renforcer la sécurité des opérations en positionnant au sein de l'organisation les contrôles nécessaires.

Le périmètre couvert par le projet au cours de l'exercice 2004 a essentiellement porté sur la formalisation des procédures spécifiques aux activités commerciales et locatives. Le périmètre à couvrir en 2005 concerne principalement les activités de développement et les domaines fonctionnels.

La diffusion des premières procédures de ce nouveau référentiel aux collaborateurs de GECINA sera initiée au début du printemps 2005. Les nouvelles procédures seront accessibles au travers des outils informatiques de communication interne.

- Indicateurs de qualité

Un projet de mise en place d'un tableau de bord d'indicateurs de qualité a également été engagé au cours de l'année 2004. Ce projet concerne l'ensemble des Directions ou fonctions du groupe, qu'elles soient opérationnelles ou fonctionnelles. Il vise à permettre le suivi, au moyen d'indicateurs synthétiques, de la qualité des principales fonctions de GECINA, tant vis-à-vis des relations avec les tiers que des relations internes. Le tableau de bord d'indicateurs de qualité aura vocation à être régulièrement présenté à la Direction Générale. Il permettra de piloter, sur les aspects sélectionnés, l'évolution de la performance et le bon fonctionnement des processus.

- Organisation du groupe

Le groupe est constitué pour l'essentiel de filiales dont GECINA détient le contrôle exclusif ou quasi exclusif. Sa gestion est organisée de manière centralisée auprès d'équipes et services communs qui appliquent les mêmes méthodes et procédures pour l'ensemble des sociétés.

5.2.2.2 Structures exerçant des activités de contrôle interne

GECINA est dotée de trois structures exerçant des activités de contrôle : le risk management, le contrôle de gestion et l'audit interne. Ces entités sont rattachées à la Direction Administrative et Financière. Elles rendent compte de leurs activités à la Direction Générale, aux Comités spécialisés du Conseil, et notamment au Comité des Comptes et de l'Audit pour ce qui est des travaux de l'audit interne et au Comité pour la Qualité et le Développement Durable pour ce qui est des travaux du risk management.

▪ Le risk-management

La fonction risk-management est chargée, en relation avec les directions opérationnelles et fonctionnelles, d'identifier et de traiter les risques liés à la sécurité des actifs, des personnes, à la maîtrise des responsabilités, et au respect de l'environnement.

Le risk-management constitue un département expert responsable de l'animation, de la coordination et du contrôle de la gestion des risques aléatoires. Afin d'améliorer sa fonction d'assistance auprès des directions opérationnelles, notamment dans la conduite de projets transversaux, le département de risk-management a été renforcé en 2004 par le recrutement d'un nouveau collaborateur et est désormais composé de 5 personnes.

Ce département, chargé d'accompagner et d'encadrer, dans son domaine d'expertise, les différentes directions du Groupe, est également amené à réaliser des contrôles et faire des recommandations.

Plus particulièrement, il a la charge :

- de procéder à des diagnostics des risques par inspection directe et à la définition de préconisations techniques, grâce à son expertise entretenue par une veille technologique et réglementaire ;
- d'assister les responsables opérationnels dans le suivi et la maîtrise des risques des immeubles dont ils ont la charge ;
- d'assurer la centralisation et le contrôle du suivi des risques ;
- d'informer la Direction Générale et de formuler les propositions appropriées ;
- d'assister la conduite de projets transversaux ou ayant une dimension générale : choix des solutions techniques, établissement des cahiers des charges et sélection des prestataires, suivi et contrôle des réalisations ;
- de procéder à des actions de sensibilisation et de formation.

Des diagnostics sécurité sont effectués périodiquement sur les immeubles du patrimoine sous la responsabilité du département de risk-management. Ils permettent, outre l'établissement d'un diagnostic des risques par immeuble, la réalisation d'actions de prévention ou de correction.

Un dispositif de veille 24h/24 et de gestion de crise susceptible d'être déclenché en cas de survenance d'un événement majeur est également en place. Il est constitué d'une plate-forme externalisée à la disposition des locataires, de règles d'astreinte et d'une cellule de crise.

Les activités du département de risk-management sont également appuyées par un Comité Opérationnel des Risques (COR) chargé de définir des normes internes et d'organiser une prise de décisions collégiale en matière de risques. Au cours de l'exercice 2004, le COR a notamment travaillé sur la maîtrise des risques associés à l'amiante, à la consommation de l'eau et à la sécurité des ascenseurs du patrimoine.

Enfin, en complément de ses fonctions, le risk-management assure la gestion des contrats d'assurances et des sinistres déclarés.

- Le contrôle de gestion

Au travers de ses activités budgétaires et de ses analyses, le contrôle de gestion du Groupe contribue significativement à la maîtrise des risques, notamment pour ce qui concerne la valorisation du patrimoine, la gestion locative et l'élaboration de l'information financière et comptable.

Afin d'assurer un meilleur suivi des opérations, le contrôle de gestion de GECINA est assuré à un double niveau : sur un plan opérationnel au niveau de chacune des directions et à un niveau centralisé par la Direction du Contrôle de Gestion. Cette dernière, composée de 7 personnes, s'appuie donc sur un réseau de contrôleurs de gestion au sein des directions opérationnelles.

La Direction du Contrôle de Gestion est plus particulièrement chargée de l'élaboration et du contrôle budgétaire, du suivi des indicateurs clés de l'activité, de l'analyse de la rentabilité des immeubles et des expertises immobilières.

Elaboration et contrôle budgétaire

Un budget prévisionnel est établi pour chaque immeuble comprenant les loyers, les travaux et les autres charges immobilières. Des hypothèses de taux de vacance, de taux de rotation, d'évolution des nouvelles locations et de délai de relocation sont retenues par immeuble, étant précisé que, pour le secteur immobilier d'entreprise, le budget est élaboré en examinant chaque bail de l'état locatif.

Le suivi budgétaire des immeubles est effectué mensuellement pour la partie loyers et travaux, et au trimestre pour les autres charges immobilières. Les écarts entre les prévisions et les réalisations sont identifiés, analysés et justifiés en liaison avec les services opérationnels concernés.

En ce qui concerne les coûts de fonctionnement, les budgets sont élaborés sur des bases mensuelles. Les frais de personnel sont suivis mensuellement, et les autres frais font l'objet d'un suivi trimestriel.

Suivi des indicateurs de gestion

Des indicateurs d'activité ont été mis en place pour chaque secteur afin de mesurer la performance de l'activité locative. Ces indicateurs portent principalement sur les congés annoncés, les sorties et lots en relocation et les nouvelles locations. Le Contrôle de Gestion en liaison avec les directions opérationnelles analyse ainsi, de manière récurrente, la vacance, les prix et, les délais de relocation, ainsi que les taux de rotation.

Analyse de la rentabilité des immeubles

La rentabilité des immeubles est évaluée par référence aux dernières expertises immobilières connues. Les immeubles sont classés par catégorie (par type d'actif et par région). Les immeubles présentant une rentabilité anormalement faible font l'objet d'un suivi particulier afin d'optimiser leur résultat ou de décider de leur évolution patrimoniale.

Expertises immobilières

Le Contrôle de Gestion a la responsabilité de coordonner la réalisation et l'actualisation des expertises immobilières effectuées par des experts indépendants. Cette fonction est ainsi dissociée de la responsabilité des ventes, du ressort de la Direction du Développement.

▪ L'audit interne

Les missions principales de l'audit interne, ainsi que les responsabilités des directions opérationnelles et fonctionnelles en matière de contrôle interne, sont définies dans la charte d'audit du Groupe.

Un programme annuel des missions d'audit est préparé par la Direction de l'audit, validé par le Directeur Général et le Président du Conseil d'Administration. Les rapports d'audit sont diffusés au Directeur Général, au Président et aux membres des Directions concernées. Le plan d'audit annuel et les rapports de missions sont également diffusés au Comité des Comptes et de l'Audit.

Les missions de contrôle réalisées en 2004 se sont ouvertes à de nouveaux cycles d'activité, tels que les budgets de travaux, la gestion des créances irrécouvrables et les frais de mission. Les travaux antérieurement effectués sur les loyers et le quittancement ont par ailleurs fait l'objet de missions de suivi. L'audit interne a également élaboré cette année une première cartographie des risques liés aux opérations, ayant vocation à être actualisée et enrichie en fonction des évolutions de la Société.

Enfin, l'équipe d'audit interne de GECINA a été renforcée en 2004 avec le recrutement d'un collaborateur expérimenté. Ce renforcement permet à la fois un élargissement du champ de missions de contrôle et un meilleur accompagnement du projet de formalisation du nouveau référentiel de procédures. L'audit interne sera par ailleurs chargé du contrôle et de la validation de la mise à jour des nouvelles procédures. Ces dispositions permettront à l'audit interne d'être mieux à même d'assurer sa fonction de pilotage du référentiel de contrôle interne.

Les actions engagées en 2004 (lancement des projets de formalisation du nouveau référentiel de procédures et d'élaboration d'une cartographie des risques, renforcement de l'équipe d'audit interne) constituent des étapes indispensables pour la mise en place à venir d'une démarche d'évaluation du contrôle interne.

5.2.2.3 Les processus opérationnels majeurs

Les procédures de contrôle interne, ayant pour objet la maîtrise des risques associés aux opérations de la Société, sont décrites ici au travers de trois processus majeurs : la valorisation du patrimoine, la gestion locative et les fonctions supports.

- Valorisation du patrimoine

Expertises immobilières

Les immeubles font l'objet deux fois par an d'expertises immobilières réalisées par des experts indépendants. Conformément aux recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers, ces expertises sont faites selon des méthodes reconnues et homogènes d'une année sur l'autre.

Investissements

La maîtrise des risques associés aux investissements (portefeuilles d'actifs et projets de développement) est assurée par un processus d'acquisition reposant sur leur étude technique, juridique et financière. Ce processus est piloté par la Direction du Développement, qui s'appuie autant que nécessaire sur les équipes des autres directions. Il intègre également, le cas échéant, l'assistance de conseils extérieurs (avocats, fiscalistes, auditeurs...) et d'experts immobiliers.

Les décisions d'investissement sont validées par le Comité d'Investissements. Les acquisitions d'immeubles d'un montant supérieur à 15 M€ doivent en outre faire l'objet d'une concertation préalable entre le Président et le Directeur Général.

Les acquisitions sont elles-mêmes sécurisées par l'intervention des notaires et/ou des avocats.

Désinvestissements

Un plan de cession, portant sur l'ensemble des actifs ne répondant pas aux critères de maintien en patrimoine retenus par le Groupe, est élaboré par la Direction du Développement. Ce plan porte tant sur des désinvestissements en bloc que par lots pour les immeubles d'habitation. Les propositions d'arbitrage qui y sont définies sont validées par le Contrôle de Gestion. Les prix de cession projetés sont confrontés aux valeurs d'expertises, afin de s'assurer - sauf situation particulière dûment justifiée - que les prix sont conformes aux données du marché.

Le plan de cessions est soumis à l'approbation du Comité d'Investissements. Les cessions d'immeubles d'un montant supérieur à 15 M€ doivent en outre faire l'objet d'une concertation préalable entre le Président et le Directeur Général.

De la même manière que pour les investissements, la mise en œuvre du plan de cession est pilotée par la Direction du Développement, qui s'appuie sur les équipes des autres directions et a recours en tant que de besoin à des intervenants extérieurs (avocats, fiscalistes, notaires, géomètres, experts...).

La réalisation des transactions est ensuite sécurisée par les diligences spécifiques attachées à l'établissement des actes notariés ou des actes de cession de titres validés par des cabinets d'avocats.

Ventes par lots

La mise en œuvre des ventes par lots fait l'objet, pour chaque immeuble concerné, d'une procédure spécifique intégrant la constitution d'un dossier détaillé, tant sur le plan juridique que technique. Les lots sont commercialisés par les équipes de LOCARE. Cette commercialisation s'effectue dans le respect de la réglementation en vigueur et des accords conclus au sein des commissions de concertation qui imposent la remise aux locataires de documents d'information exhaustifs, portant entre autres sur les conditions préférentielles et les protections qui leurs sont accordées.

Entretien et amélioration du patrimoine

La mise sous contrôle des dépenses de travaux est confortée par l'existence de programmes de travaux, établis pour chacun des immeubles. Une mesure de la rentabilité des travaux d'amélioration est établie pour les engagements excédant des seuils prédéfinis.

La sélection des fournisseurs est assurée par des consultations de devis pour les chantiers de moins de 45 000 € et par une procédure d'appels d'offres aux règles strictement définies pour les chantiers de plus de 45 000 €.

La validation des commandes et des factures de travaux est par ailleurs sécurisée à l'aide de seuils d'autorisation déterminés en fonction du niveau de responsabilité des collaborateurs et enregistrés dans le système d'information.

Pour le patrimoine résidentiel plus particulièrement, des bordereaux de prix définissent par ailleurs des prestations standards par catégorie d'immeubles, auxquels doivent se conformer les fournisseurs.

- Gestion locative

Fixation des loyers

Pour le patrimoine résidentiel, les loyers des nouvelles locations sont établis à partir de la confrontation des loyers de marché et des données internes (caractéristiques des lots, travaux engagés...). Les loyers ainsi fixés font l'objet de contrôles suivant une grille de

critères précis et sont régulièrement revus en cours de commercialisation au travers de réunions communes avec les équipes de LOCARE.

Pour l'immobilier d'entreprise, la fixation des loyers des locaux à commercialiser est également faite à partir des références de marché (prix constatés, statistiques publiées...) et, pour les surfaces les plus importantes, après une étude de marché spécifique faite en relation avec les commercialisateurs. Les loyers et les conditions de bail ainsi fixés font l'objet d'un contrôle hiérarchique systématique et sont régulièrement revus en cours de commercialisation au travers de réunions communes avec les équipes de LOCARE.

Pour l'ensemble du patrimoine en exploitation, les baux en renouvellement sont systématiquement suivis, les nouvelles conditions de loyers éventuellement proposées étant étudiées selon des modalités définies dans une procédure spécifique. Plus particulièrement, pour certains commerces de taille significative, locaux monovalents ou surfaces atypiques de l'immobilier d'entreprise, les conditions de renouvellement sont arrêtées après une expertise réalisée par un expert extérieur reconnu.

Commercialisation

La commercialisation est assurée par des équipes de LOCARE respectivement dédiées à l'immobilier d'entreprise et au patrimoine résidentiel. Ces équipes agissent le cas échéant en collaboration avec les principaux commercialisateurs, désignés en fonction de leur présence et leur niveau de performance sur les secteurs géographiques concernés et mandatés en co-exclusivité avec LOCARE.

Le suivi des actions commerciales engagées est effectué au cours des réunions communes aux équipes des Directions Patrimoniales et de LOCARE.

Un reporting par immeuble permet enfin d'assurer régulièrement le suivi des nouvelles locations, des délais de relocation et des locaux vacants.

Suivi de la vacance

Un état, qui fait l'objet d'une mise à jour hebdomadaire, recense tous les locaux vacants ou qui vont le devenir en raison des congés reçus, ou des intentions de départ exprimées par les locataires. Cet état permet de suivre l'évolution de la vacance et de mesurer le taux d'occupation de chaque immeuble et du patrimoine en exploitation.

La programmation des travaux de remise en état, ou de rénovation est anticipée au plus près de l'annonce du congé, ainsi que la mise au point des actions commerciales nécessaires à la relocation.

L'ensemble de ces informations relatives à la gestion patrimoine fait l'objet d'un prolongement automatique dans le système d'information utilisé en support d'action commerciale par LOCARE.

Sélection des clients

Les nouveaux locataires du patrimoine résidentiel sont sélectionnés par un comité journalier qui s'attache à l'analyse complète de chaque candidature présentée, tout en restant particulièrement attentif au critère de solvabilité.

Les nouveaux locataires du patrimoine immobilier d'entreprise sont sélectionnés après une étude de solvabilité. GECINA a souscrit un contrat d'assurance crédit, afin de se prémunir contre les risques d'impayés sur les baux commerciaux de bureaux. Après une évaluation des risques des candidats locataires et leur acceptation par l'assureur, les loyers impayés sont garantis sur plusieurs années, en cas de défaillance.

Recouvrement

Pour l'ensemble du patrimoine en exploitation, les retards de règlement sont régulièrement suivis et donnent lieu à des relances systématiques. Les impayés sont traités en relation avec le service contentieux constitué de collaborateurs spécialisés en la matière.

Relations avec la clientèle

GECINA s'est dotée d'un service chargé de la qualité et de la satisfaction des clients résidentiels. De nombreuses actions ont été menées par ce service en 2004, la plus significative étant la mise en place d'un « baromètre de satisfaction » : à ce titre, plusieurs résidences représentant près de 2 600 locataires ont fait l'objet d'une enquête de satisfaction détaillée dont le taux de réponse a été proche de 50%. L'analyse de ces réponses permet donc, pour chaque résidence étudiée, une appréciation fiable et précise de la qualité des prestations. Cette analyse permet la mise en place de plans d'action dont les effets à terme seront mesurés par de nouvelles enquêtes. D'autres études ont été menées au cours de l'exercice, notamment en ce qui concerne les performances de la plate-forme « Gecina Sécurité », le fonctionnement des ascenseurs et l'analyse des courriers de réclamations.

- Fonctions supports

Systèmes d'information

La gestion des risques liés à l'exploitation du système d'information est assurée par un ensemble de contrôles informatiques, comprenant en particulier des règles de gestion des habilitations, des contrôles du bon déroulement des traitements effectués et des procédures formalisées de sauvegarde régulière des données. Les supports des sauvegardes sont doublés et conservés chez des prestataires spécialisés. Un contrat de « back-up » permet également d'assurer la poursuite de l'activité de la Société en cas d'indisponibilité du système d'information suite à un sinistre majeur.

Depuis le début de l'année 2004, les informations comptables et de gestion de GECINA sont traitées sur un système d'information unique. Le regroupement, en fin d'année, des équipes administratives sur l'emplacement du nouveau siège du Groupe s'est accompagné de la mise en place d'une nouvelle infrastructure informatique visant à renforcer la sécurité et la pérennité du système d'information. Les actions menées par la fonction informatique au cours de l'exercice ont également porté sur la mise en place d'un contrat de service interne, dont le bon déroulement est suivi à l'aide d'indicateurs mensuels, et sur le renforcement des contrôles des interfaces.

Un Comité Informatique se réunit tous les deux mois afin de suivre le déroulement des activités et projets liés à cette fonction et leur adéquation aux attentes et aux besoins des utilisateurs.

Elaboration de l'information financière et comptable

Les travaux comptables de l'ensemble des sociétés du Groupe sont réalisés au sein d'une même direction et sur un système d'information unique, visant à améliorer le contrôle des traitements comptables et de consolidation, dans le respect des principes et normes définis au niveau consolidé. De nombreuses actions ont par ailleurs été menées en 2004 par la fonction comptable, en matière de fiabilité et de qualité de l'information financière : il s'agit notamment de l'harmonisation des méthodes et des plans de compte du Groupe, du renforcement de l'automatisation des saisies et de la mise en place d'un nouvel outil de consolidation.

D'une manière générale, la fiabilité des informations comptables est assurée par une organisation reposant sur la séparation des fonctions et sur les contrôles exercés par les différentes structures du groupe. La facturation et le recouvrement des loyers et charges sont assurés par les Directions opérationnelles, selon des procédures spécifiques intégrant un ensemble de contrôles détaillés. La prise en compte des principales transactions dans le système d'information comptable est automatisée. Enfin, le suivi budgétaire établi à partir du plan de compte Groupe et les analyses comparatives développées par le Contrôle de Gestion assurent un contrôle de second niveau.

Fonction juridique

La majeure partie des risques juridiques, et en particulier ceux liés aux opérations d'acquisition / cession d'actifs, sont suivis soit avec l'appui d'avocats ou de conseils juridiques extérieurs, soit en interne par la fonction juridique.

Concernant les opérations de gestion locative, les baux des nouveaux locataires et les mandats de commercialisation sont tous rédigés sur la base de standards étudiés par les services de gestion. Les contentieux locataires font l'objet d'un suivi par une équipe spécialisée.

Enfin, le service juridique assure l'ensemble du suivi juridique des sociétés du groupe.

Gestion financière

Les risques financiers sont gérés par la fonction trésorerie et financement qui suit régulièrement l'évolution des marchés, les ratios financiers du Groupe et le plan prévisionnel de financement mis à jour de façon permanente. La gestion du risque de taux s'effectue par recours à des instruments de couverture dans le cadre d'une politique visant à protéger la société des évolutions des taux. 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.

Le Comité Financier définit la politique de gestion financière et en contrôle mensuellement la réalisation. Les opérations bancaires ou financières d'un montant supérieur à 15 M€ doivent par ailleurs faire l'objet d'une concertation préalable entre le Président et le Directeur Général.

La sécurité des flux financiers est assurée quant à elle par la procédure d'organisation des signatures bancaires, qui confie à un nombre restreint d'intervenants, dans le strict respect de la séparation des fonctions et dans le cadre de limites précisément définies, les délégations nécessaires au fonctionnement des comptes bancaires.

5.3 Rapport des commissaires aux comptes, établi en application du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du président du conseil d'administration, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

« Exercice clos le 31 décembre 2004

Aux Actionnaires

GECINA

Société Anonyme

14-16 rue des Capucines
75002 Paris

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société GECINA et en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2004.

Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société. Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du Président du conseil d'administration, établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Paris et La Défense, le 5 avril 2005 »

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Mazars et Guérard

Eric Bulle

Philippe Castagnac

5.4 Dirigeants, mandats et intérêts

5.4.1 Informations générales

▪ Antoine Jeancourt-Galignani

Né le 12 janvier 1937
Nationalité française
14-16 rue des Capucines 75002 Paris

Administrateur Président

Nommé par l'AG du 23 mai 2000
Renouvelé par l'AG du 3 juin 2003
Fin de mandat : AG statuant sur les comptes de l'exercice 2005

Fonction principale exercée :

Président du Conseil d'Administration de GECINA

Autres mandats et fonctions exercés en 2004 :

- Président du Conseil d'Administration de la Société des Immeubles de France - S.I.F. (*jusqu'au 25 février 2004*)
- Président du Conseil de Surveillance d'Euro Disney SCA
- Membre du Conseil de Surveillance d'Oddo & Cie SCA
- Administrateur de la Société des Immeubles de France - S.I.F. (*depuis le 25 février 2004*)
- Administrateur de la Société Générale
- Administrateur des AGF
- Administrateur de Total
- Administrateur de Kaufman et Broad

Mandats sociaux dans des sociétés étrangères :

- SNA Holding Ltd, Bermudes (Président du Conseil d'Administration)
- SNA SAL, Liban (administrateur)
- SNA-RE Ltd, Bermudes (administrateur)
- JETIX Europe, Pays-Bas (membre du Conseil de Surveillance)
- Hypo Real Estate Holdings, Allemagne (membre du Conseil de Surveillance)

Monsieur Antoine Jeancourt-Galignani détenait 2 000 actions GECINA au 31 décembre 2004

La rémunération brute versée directement ou indirectement, en 2004, à Monsieur Antoine Jeancourt-Galignani s'est élevée à 176 000 €,

contre 304 589 € en 2003, la rémunération de 2003 comprenant un bonus exceptionnel de 150 000 € au titre de la réalisation de l'offre publique présentée sur SIMCO.

Monsieur Antoine Jeancourt-Galignani a perçu au sein du Groupe 18 500 € de jetons de présence.

En outre une voiture de fonction est mise à la disposition de Monsieur Antoine Jeancourt-Galignani.

Le Président s'est vu attribuer par le Conseil d'Administration 33 000 options au titre de l'exercice 2004.

Au 31 décembre 2004, le Président était titulaire d'options d'achat d'actions dont les principales caractéristiques ajustées sont les suivantes :

Date d'attribution	Nombre d'options attribuées	Date d'expiration	Prix d'exercice (en €)	Nombre d'options exercées en 2004	Options restant à exercer
26/09/2001	20 213	25/09/2009	46,99	0	20 213
05/06/2002	24 260	04/06/2010	47,20	0	24 260
25/11/2003	30 325	24/11/2011	51,82	0	30 325
12/10/2004	33 000	11/10/2014	64,92	0	33 000

▪ Serge Grzybowski

Né le 14 septembre 1958
Nationalité française
14-16 rue des Capucines 75002 Paris

Fonction principale exercée :

Directeur Général de GECINA (*depuis le 5 juin 2002*)

Autres mandats et fonctions exercés en 2004 :

Administrateur de :

- Société des Immeubles de France - S.I.F. (Président)
- LOCARE (Président)
- PARIGEST
- HOTEL D'ALBE

Gérant de FONCIGEF

Représentant légal de GECINA, Gérant de :

- SCI BEAUGRENELLE
- SCI TOUR H 15
- SCI PARIS SAINT-MICHEL

- SCI ROUTE DE LA REINE
- SCI 16,VE INVESTISSEMENT
- SCI DU 77/81 BOULEVARD SAINT-GERMAIN
- SNC MICHELET LEVALLOIS

Représentant légal de GECINA, Président de :

- GECITER
- Aménagement Innovation et Construction – AIC
- SAS SPL
- SAS Investibail Transactions
- SAS Parisienne Immobilière d'Investissement 1 – SPII 1
- SAS Parisienne Immobilière d'Investissement 2 – SPII 2
- SAS FEDIM
- SAS Union Immobilière de Gestion – UIG -
- SAS GEC 1
- SAS GEC 2
- SAS GEC 3
- SAS 26/28 Rue Saint-Georges
- SAS 23/29 Rue de Chateaudun

Monsieur Serge Grzybowski détient 550 actions GECINA au 31 décembre 2004

La rémunération brute versée directement ou indirectement, en 2004 à Monsieur Serge Grzybowski s'est élevée à 418 460 €, contre 519 146 € en 2003, se décomposant comme suit :

- une partie fixe de 280 000 € contre 243 918 € en 2003,
- une partie variable de 135 801 € calculée en fonction de l'évolution du cash-flow courant consolidé par action, contre 122 569 € en 2003,
- des avantages en nature (voiture) pour 2 659 €, identiques à ceux de 2003,
- la rémunération de 2003 comprenait un bonus exceptionnel de 150 000 € au titre de la réalisation de l'offre publique présentée sur SIMCO.

Une voiture de fonction est mise à la disposition de Monsieur Serge Grzybowski.

Monsieur Serge Grzybowski ne perçoit pas de jetons de présence au sein du Groupe.

Monsieur Serge Grzybowski s'est vu attribuer par le Conseil d'Administration 33 000 options au titre de l'exercice 2004.

Dans certaines circonstances Monsieur Serge Grzybowski est susceptible de bénéficier d'une indemnité en cas de cessation de son mandat,

égale à la somme des rémunérations pendant deux ans, bonus compris.

Au 31 décembre 2004, Monsieur Serge Grzybowski était titulaire d'options d'achat d'actions dont les principales caractéristiques ajustées sont les suivantes :

Date d'attribution	Nombre d'options attribuées	Date d'expiration	Prix d'exercice (en €)	Nombre d'options exercées en 2004	Options restant à exercer
26/09/2001	20 213	25/09/2009	46,99	0	20 213
05/06/2002	24 260	04/06/2010	47,20	0	24 260
25/11/2003	30 325	24/11/2011	51,82	0	30 325
12/10/2004	33 000	11/10/2014	64,92	0	33 000

▪ Monsieur Michel Pariat

Né le 30 mai 1938

Nationalité française

313, rue Lecourbe 75015 Paris

Administrateur Vice-Président

Nommé par l'AG du 20 décembre 2002.

Fin de mandat : AG statuant sur les comptes de l'exercice 2004.

Fonction principale exercée :

Président du Logement Français

Autres mandats et fonctions exercés en 2004 :

- Membre du Conseil de Surveillance de Promo-Réal
- Administrateur de IPD France.

Monsieur Michel Pariat détient 980 actions de GECINA au 31 décembre 2004

Monsieur Michel Pariat a perçu au sein du Groupe 15 500 € de jetons de présence.

Date d'attribution	Nombre d'options attribuées	Date d'expiration	Prix d'exercice (en €)	Nombre d'options exercées en 2004	Options restant à exercer
27/09/2000	27 290 ❶	27/09/2010	40,13	0	27 290
26/09/2001	23 651 ❶	26/09/2011	39,16	0	23 651
25/09/2002	27 287 ❷	25/09/2012	44,28	0	27 287 ❸

❶ options de souscription

❷ options d'achat

❸ depuis le 31 décembre 2004, Monsieur Michel Pariat a exercé 1 000 options de ce plan, le nombre d'options restant à exercer étant ainsi ramené à 26 287.

▪ **GMF Vie**

Administrateur

représentée par Madame Sophie Beuvaden

Née le 1^{er} avril 1957

Nationalité française

76, rue de Prony 75017 Paris

Nommé par l'AG du 8 juillet 1999. Renouvelé par l'AG du 5 juin 2002.

Fin de mandat : AG statuant sur les comptes de l'exercice 2004.

Fonction principale exercée :

Directeur Général Délégué à la Direction Financière d'AZUR GMF Mutuelles d'Assurances Associées

Autres mandats et autres fonctions exercés en 2004 :

Titulaire en France :

- Président du Conseil d'Administration de Assistance Protection Juridique
- Président du Conseil d'Administration de FIDEDLIA Assistance
- Administrateur de la SAS S.E.H.P.B.
- Membre du Comité de Gérance de :
 - SCE du Château Beychevelle
 - SCE du Château Beaumont
- Administrateur de Foncière Malesherbes Courcelles

Titulaire à l'étranger :

Membre du Conseil de Surveillance de Tokajhetszolo

Administrateur de :

- Assurances Mutuelles d'Europe
- Ame Life Lux
- Ame Lux SA
- Azuritalia Assicurazioni S.P.A.
- Azuritalia Vita
- Azur Multirramos
- Azur Vida
- CSE Ico
- CSE Safeguarde
- GMF Financial

Représentant permanent de AZUR Assurances IART, Administrateur de :

- AZUR Vie
- Sécurité Pierre Investissement

Représentant permanent de AZUR Vie, Administrateur de GMF Vie

Représentant permanent de GMF Assurances, Administrateur de :

- SIIC de Paris
- PHRV

Représentant permanent de GMF Vie, Administrateur de :

- AZUR GMF Actions Asiatiques
- AZUR GMF Actions Françaises
- AZUR GMF Sécurité
- Cofitem-Cofimur
- Restauration Investissement

Représentant permanent de LA SAUVEGARDE, Administrateur de Boissy Finances

Représentant permanent de AZUR GMF Mutuelles d'Assurances Associés, Administrateur de Filassistance International

Représentant permanent de l'ALSACIENNE VIE, Administrateur de Boissy Gestion

Représentant permanent d'ASSURANCES MUTUELLES DE France, Administrateur de Azur Patrimoine

Représentant permanent d'ASSISTANCE PROTECTION JURIDIQUE, Administrateur de Foncière Malesherbes Courcelles

La Société GMF Vie détient 3 974 622 actions GECINA au 31 décembre 2004.

Madame Sophie Beuvaden a perçu au sein du Groupe 15 500 € de jetons de présence

▪ **Madame Anne-Marie de Chalambert**

Née le 7 juin 1943

Nationalité française

7-9, boulevard Haussmann 75009 Paris

Administrateur

Cooptée le 15 janvier 2003 (ratification par l'AG du 3 juin 2003).

Renouvelée par l'AG du 2 juin 2004

Fin de mandat : AG statuant sur les comptes de l'exercice 2006.

Fonction principale exercée :

Directeur de l'Immobilier de GENERALI Immobilier Conseil

Autres mandats et fonctions exercés en 2004 :

Président Directeur Général de GENERALI Immobilier Conseil

Président du Conseil de Surveillance de GENERALI Immobilier Conseil

Représentant permanent de GENERALI Assurance Immobilier, Administrateur de SILIC

Représentant permanent de la Fédération Continentale, Membre du Conseil de Surveillance de la Foncière des Régions

Gérante de :

- SCI du 174 Rue de Rivoli
- SCI des 52-52 BIS Boulevard Saint-Jacques et 6 rue Leclerc
- SCI du 26-28 rue Jacques Dulud à Neuilly sur Seine
- SCI des 5 et 7 rue Drouot
- SCI du Bois des Roches à Saint-Michel sur Orge
- SCI France Mornay à Lyon
- GENERALI Daumesnil, SCI
- GENERALI Réaumur, SCI
- GENERALI Optima, SCI
- GENERALI Mondial, SCI
- GENERALI Carnot, SCI
- GENERALI Bellefeuilles SCI
- Le Franklin SARL
- SNC GENERALI France Trieste et Venise et Compagnie
- SCI du 10-12, boulevard de la Libération-Viroflay
- SCI du 24 rue de Mogador à Paris 9^{ème}
- SCI du 54, avenue Hoche
- SCI avenue de France GENERALI
- SCI Lagny-Cuvier-GENERALI
- SCI Espace Seine Generali
- SCI Immobilière Font Romeu Neige et Soleil
- SCI Kandi Novatis
- SCI Haussmann 50 GENERALI
- SCI 3 rue de Londres et 70 rue Saint-Lazare

Madame Anne-Marie de Chalambert détient 400 actions GECINA au 31 décembre 2004.

Madame Anne-Marie de Chalambert a perçu au sein du Groupe 24 500 € de jetons de présence.

▪ **Madame Françoise Monod**

Née le 18 juillet 1938
Nationalité française
174, avenue Victor Hugo 75116 Paris

Administrateur

Nommée par l'AG du 20 décembre 2002.
Fin de mandat : AG statuant sur les comptes de l'exercice 2004.

Fonction principale exercée :

Avocat au Barreau de Paris Cabinet PDGB

Autres mandats et fonctions exercés en 2004 :

Administrateur de :

- Siparex Associés
- Siparex Ventures Gestion
- Caixabank France

Madame Françoise Monod détient 400 actions GECINA au 31 décembre 2004.

Madame Françoise Monod a perçu au sein du Groupe 17 000 € de jetons de présence

▪ **Monsieur Bertrand de Feydeau**

Né le 5 août 1948
Nationalité française
7, rue Saint-Vincent 75018 Paris

Administrateur

Nommé par l'AG du 20 décembre 2002.
Fin de mandat : AG statuant sur les comptes de l'exercice 2004.

Fonction principale exercée :

Directeur Général des Affaires Economiques de l'Association Diocésaine de Paris

Autres mandats et fonctions exercés en 2004 :

Administrateur de :

- AXA Aedificandi (Sicav)
- Bail Investissement

Membre du Conseil de Surveillance de Klépierre

Censeur d'Affine – Sefri-Cime

Président de l'Association pour la Formation Supérieure aux Métiers de l'Immobilier (AFSMI)

Fellow of the Royal Institution of Chartered Surveyors au Royaume Uni (FRICS)

Administrateur et trésorier de la Fondation du Patrimoine

Délégué des Vieilles Maisons Françaises pour le Département de la Vienne

Monsieur Bertrand de Feydeau détient 400 actions GECINA au 31 décembre 2004

Monsieur Bertrand de Feydeau a perçu au sein du Groupe 21 500 € de jetons de présence

▪ **Monsieur Philippe Geslin**

Né le 9 juillet 1940

Nationalité française

19, rue Decamps 75016 Paris

Administrateur

Nommé par l'AG du 20 décembre 2002.

Fin de mandat : AG statuant sur les comptes de l'exercice 2004.

Autres mandats et fonctions exercés en 2004 :

Administrateur de :

- CALYON
- ARC International
- Crédit Foncier de Monaco
- Union Financière de France Banque

Monsieur Philippe Geslin détient 580 actions GECINA au 31 décembre 2004.

Monsieur Philippe Geslin a perçu au sein du Groupe 26 000 € de jetons de présence

▪ **Monsieur Christian de Gournay**

Né le 25 août 1952

Nationalité française

153, rue de la Pompe 75116 Paris

Administrateur

Coopté le 5 mars 1997 (ratification par l'AG du 4 juin 1997).

Renouvelé le 2 juin 2003.

Fin de mandat : AG statuant sur les comptes de l'exercice 2005.

Fonction principale exercée :

Président du Directoire de COGEDIM

Monsieur Christian de Gournay détient 400 actions GECINA au 15 mars 2005.

Monsieur Christian de Gournay a perçu au sein du Groupe 18 500 € de jetons de présence

▪ **AZUR Vie**

Administrateur

représentée par Monsieur Bruno Legros

Né le 14 juillet 1944

Nationalité française

76, rue de Prony 75017 Paris

Coopté le 12 septembre 1996 (ratification par l'AG du 4 juin 1997).

Renouvelé à l'AG du 3 juin 2003.

Fin de mandat : AG statuant sur les comptes de l'exercice 2005.

Fonction principale exercée :

Directeur des Investissements du Groupe AZUR GMF

Autres mandats et autres fonctions exercés en 2004 :

Président Directeur Général de :

- Foncière Malesherbes Courcelles
- Sécurité Pierre Investissement

Administrateur de :

- ARBF
- Grands Millésimes de France

Gérant de :

- Prony Immobilier

- Prony Pierre 1
- SCI Socica

Membre du Comité de Gérance de :

- SCE du Château Beaumont
- SCE du Château Beychevelle

Représentant permanent d'AZUR Assurances IARD, Administrateur de :

- Boissy Finances
- AZUR GMF Obligations

Représentant permanent de AZUR VIE, Gérant de SCI Sécurité Pierre

Représentant permanent de AZUR GMF Mutuelles d'Assurances Associées, Administrateur de SIIC de Paris

Représentant permanent de GMF VIE, Membre du Conseil de Surveillance de la Société Foncière des Régions

La Société AZUR VIE détient 400 actions GECINA au 8 mars 2005

Monsieur Bruno Legros a perçu au sein du Groupe 21 500 € de jetons de présence

▪ **Monsieur Bertrand Letamendia**

Né le 6 février 1947
Nationalité française
93, rue de Richelieu 75002 Paris

Administrateur

Coopté le 8 février 2000 (ratification par l'AG du 23 mai 2000).

Renouvelé par l'AG du 5 juin 2002.

Fin de mandat : AG statuant sur les comptes de l'exercice 2004.

Fonction principale exercée :

Directeur Immobilier du Groupe des AGF

Autres mandats et autres fonctions exercés en 2004 :

- Gérant de la SNC AGF Immobilier
- Gérant de la SNC PHENIX Immobilier
- Membre du Conseil de Surveillance de Klépierre

- Administrateur de la société SOGEPROM

- Président de la SAS INVCO
- Président de la SAS Etablissements Paindavoine
- Président de la SAS Etoile Foncière et Immobilière
- Président de la SAS Financière COGEDIM Laennec
- Président de la SAS Kléber Lamartine
- Président de la SAS Madeleine Opéra
- Président de la SAS Kléber Passy
- Président de la SAS 48 Notre Dame des Victoires
- Président de la SAS Société Commerciale Vernet
- Président de la SAS Société Foncière Européenne
- Président de la SAS Société de Négociations Immobilières et Mobilières Maleville « SONIMM »
- Président de Vernon SAS
- Président de la SAS Kléber Longchamp
- Gérant de la SNC A.I.P.
- Gérant de la SNC ALLIANZ Bercy
- Gérant de la société Allianz France SARL
- Gérant de la société Allianz Immo 3 EURL
- Gérant de l'EURL 20/22 Rue Le Peletier
- Gérant de la SCI Centre et Paris
- Gérant de la SCI Clichassur
- Gérant de la SCI 16/18 Avenue George V
- Gérant de la SCCV 48-50 Henri Barbusse
- Gérant de la SCCV 33 La Fayette
- Gérant de la Société de Construction et de Gestion Immobilière des Mesoyers
- Gérant de la SCI Remaupin
- Gérant de la SCI 3 Route de la Wantzenau « Les Portes de L'Europe »
- Gérant de la SC Prelloyd Immobilier
- Gérant de la SCI VI Jaurès
- Gérant de la SCI Via Pierre 1
- Gérant de la SCI du 18 Rue Vivienne – Vivienne 18

Monsieur Bertrand Letamendia détient 780 actions GECINA au 31 décembre 2004

Monsieur Bertrand Letamendia a perçu au sein du Groupe 21 500 € de jetons de présence

▪ **Monsieur Laurent Mignon**

Né le 28 décembre 1963
Nationalité française

87, rue de Richelieu 75002 Paris

Administrateur

Coopté le 30 août 2002 (ratification par l'AG du 20 décembre 2002).

Renouvelé par l'AG du 3 juin 2003.

Fin de mandat : AG statuant sur les comptes de l'exercice 2005.

Fonction principale exercée :

Directeur Général des AGF
Membre du Comité Exécutif des AGF
En charge des Activités Vie et des Services Financiers

Autres mandats et fonctions exercés en 2004 :

Président Directeur Général de la Banque AGF

Président du Conseil d'Administration de :

- Génération Vie
- COPARC
- DRESDNER Gestion Privée

Président du Conseil de Surveillance de :

- AGF Asset Management
- AVIP

Vice Président du Conseil de Surveillance de

- Worms & Cie
- Euler Hermès
- W Finances

Administrateur Directeur Général de AGF Vie

Administrateur Directeur Général Délégué de AGF Holding

Administrateur de :

- AGF International
- GIE Placements d'Assurances

Membre du Conseil de Surveillance de :

- Oddo et Cie SCA
- AGF Informatique.

Représentant permanent d'AGF International, Administrateur de AGF Iart

Représentant permanent d'AGF Holding, Administrateur de :

- Bolloré Investissement
- AGF Private Equity

Représentant permanent d'AGF Vie, Administrateur de Bolloré

Monsieur Laurent Mignon détient 240 actions GECINA au 31 décembre 2004.

Monsieur Laurent Mignon a perçu au sein du Groupe 20 000 € de jetons de présence

▪ **Monsieur Charles Ruggieri**

Né le 16 janvier 1948

Nationalité française

46, avenue Foch 57000 Metz

Administrateur

Coopté le 12 septembre 1996 (ratification par l'AG du 4 juin 1997).

Renouvelé par l'AG du 5 juin 2002.

Fin de mandat à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2004.

Fonction principale exercée :

Président de BATIPART SA

Autres mandats et fonctions exercés en 2004 :

Président du Conseil de Surveillance de la Société Foncière des Régions.

Administrateur de :

- Sovakle SA
- Cial SA
- Finagest SA
- Suren

Représentant légal de BATIPART, Président des sociétés :

- Novae
- SAS du 46 Avenue Foch

Administrateur de :

- L'Arsenal (Association)
- CILGERE Lorraine (Association)
- Foncière Logements (Association)
- Usine d'Electricité de Metz (Régie Municipale)
- ANPEEC (EPIC)

Président d'honneur de la société BATIGERE SAS

Membre du Conseil de Surveillance de Foncière des Murs

Administrateur représentant CILGERE Lorraine à L'UESL (SA Coopérative à capital variable)

Administrateur représentant le GIE CILGERE à l'APALOF

Monsieur Charles Ruggieri détient 20 540 actions GECINA au 31 décembre 2004

Monsieur Charles Ruggieri a perçu au sein du Groupe 26 000 € de jetons de présence

▪ Monsieur Jean-Paul Sorand

Né le 10 août 1941
Nationalité française
15 rue Simon Dereure 75018 Paris

Administrateur

Nommé par l'AG du 20 décembre 2002.
Fin de mandat : AG statuant sur les comptes de l'exercice 2004.

Fonction principale exercée :

Directeur Délégué du Président

Autres mandats et fonctions exercés en 2004 :

Président de PARIGEST

Administrateur de :

- Société des Immeubles de France – SIF
- LOCARE
- COMPAGNIE FINANCIERE DE PARIS

Membre du Conseil de Surveillance de :
Haussmann Immobilier (SCPI).

Monsieur Jean-Paul Sorand détient 55 640 actions GECINA au 31 décembre 2004

La rémunération brute versée directement ou indirectement, en 2004 à Monsieur Jean-Paul Sorand s'est élevée à 421 574 € contre 392 152 € en 2003 comprenant :

- une partie fixe de 268 303 € contre 268 702 € en 2003,
- une partie variable de 149 881 € calculée en fonction de l'évolution du cash-flow courant

consolidé par action, contre 120 060 € en 2003,

- des avantages en nature (voiture) pour 3 390 €, identiques à ceux de 2003.

Une voiture de fonction est mise à la disposition de Monsieur Jean-Paul Sorand.

Monsieur Jean-Paul Sorand a perçu au sein du Groupe 24 500 € de jetons de présence.

Monsieur Jean-Paul Sorand s'est vu attribuer par le Conseil d'Administration 20 000 options au titre de l'exercice 2004.

Au 31 décembre 2004, Monsieur Jean-Paul Sorand était titulaire d'options de souscription ou d'achat d'actions dont les principales caractéristiques ajustées sont les suivantes :

Date d'attribution	Nombre d'options attribuées	Date d'expiration	Prix d'exercice (en €)	Nombre d'options exercées en 2004	Options restant à exercer
27/09/2000	27 290 ①	27/09/2010	40,13	20 215	7 075
26/09/2001	23 651 ①	26/09/2011	39,16	15 161	8 490
25/09/2002	27 287 ②	25/09/2012	44,28	0	27 287
25/11/2003	20 217 ②	24/11/2011	51,82	0	20 217
12/10/2004	20 000 ②	11/10/2014	64,92	0	20 000

- ① options de souscription
- ② options d'achat

▪ PREDICA

représentée par Monsieur Jean-Pierre Bobillot
Né le 21 Février 1944
Nationalité française
50, rue de la Procession 75015 Paris

Administrateur

Nommé par l'AG du 20 décembre 2002.
Fin de mandat : AG statuant sur les comptes de l'exercice 2004.

Fonction principale exercée :

Directeur Général Adjoint de La Compagnie d'Assurance PREDICA.

La Société PREDICA détient 7 591 718 actions GECINA au 31 décembre 2004.

Monsieur Jean-Pierre Bobillot a perçu au sein du Groupe 17 000 € de jetons de présence

5.4.2 Conventions passées en application de l'article L. 225-38 du Code de commerce

Aucune convention intervenant entre les personnes visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce n'a été conclue.

5.4.3 Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres du Conseil

Aucun prêt ou garantie n'a été accordé ou consenti en faveur d'un membre du Conseil d'Administration.

5.5 Schémas d'intéressement du personnel

5.5.1 Participation et intéressement

- Accord de participation

Un accord de participation a été conclu avec les sociétés regroupées au sein de l'Unité Economique et Sociale (UES) du Groupe.

La méthode de calcul utilisée dans cet accord est identique à celle prévue par le Code du travail.

- Accord d'intéressement

Un accord d'intéressement, qui concerne l'UES du Groupe, a été mis en place avec effet au 1^{er} janvier 2004 pour une durée de trois ans, au titre des années 2004, 2005 et 2006.

L'appréciation des performances est mesurée par rapport à l'évolution du cash-flow courant consolidé avant impôt. L'enveloppe globale d'intéressement est plafonnée à 10% de la masse salariale totale brute de l'UES du Groupe, sous déduction de la participation telle que définie au paragraphe précédent.

5.5.2 Options de souscription et options d'achat d'actions

La Société a mis en place des plans d'options d'achat et de souscription d'actions dont les attributions sont réservées à des dirigeants ou à des salariés de la Société et ceux des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce.

Historique des attributions d'options d'achat et de souscription d'actions :

GECINA - Stock-options

Situation au 31/12/2004

Date de l'assemblée	(1) (2) 7 juin 2000	(1) (2) 7 juin 2000	6 juin 2001	6 juin 2001	6 juin 2001	(1) 5 juin 2002	6 juin 2001	2 juin 2004
Date d'attribution décidée par le conseil d'administration	27 septembre 2000	26 septembre 2001	6 juin 2001	26 septembre 2001	5 juin 2002	25 septembre 2002	25 novembre 2003	12 octobre 2004
Date d'expiration	27 septembre 2010	26 septembre 2011	5 juin 2009	25 septembre 2009	4 juin 2010	25 septembre 2012	24 novembre 2011	11 octobre 2014
Nombre d'actions (Après ajustement)	127 356	128 266	55 591	47 501	123 329	162 822	275 974	313 000
Prix de souscription ou d'achat (Après ajustement)	40,13 €	39,16 €	47,87 €	46,99 €	47,20 €	44,28 €	51,82 €	64,92 €
Nombre d'actions souscrites ou achetées	62 061	18 225						
Nombre d'actions pouvant être levées	65 295	110 041	55 591	47 501	123 329	162 822⁽³⁾	275 974	313 000

Total des actions pouvant être levées

1 153 553

(1) Dans le cadre de la reprise des engagements au titre des options de souscription et d'achat d'actions attribuées par SIMCO

(2) Plans d'options de souscription d'actions

(3) Depuis le 31 décembre 2004, 1 000 options ont été exercées. En conséquence, le nombre d'actions pouvant être levées au titre de ce plan s'élève à 161 822.

Données ajustées de la division par 2 du nominal de l'action GECINA le 2 janvier 2004.

5.5.3 Dix attributaires non mandataires sociaux ayant reçu le plus grand nombre d'options d'achat au cours de l'exercice 2004

Dans le cadre de l'autorisation qui lui a été donnée par l'Assemblée Générale en date du 2 juin 2004, le Conseil d'Administration a mis en place un plan d'options de souscription et/ou d'achat d'actions qui a pour objectif d'associer plus étroitement les dirigeants et les cadres supérieurs de la Société au développement de l'entreprise. Il a consenti, au cours de l'exercice 2004, 313 000 options d'achat d'actions à

54 bénéficiaires, mandataires sociaux et salariés du Groupe, aucune n'ayant été exercée. Par ailleurs, aucune option de souscription n'a été consentie.

Le tableau ci-après indique, conformément à l'article L. 225-184 du Code de commerce, le nombre, le prix, la date d'échéance des options consenties par GECINA à ses mandataires sociaux et à chacun des dix salariés bénéficiaires du plus grand nombre d'options.

Ce tableau indique également la nature, les conditions d'exercice des options ainsi que le pourcentage de rabais consenti.

Plans	Bénéficiaires	Date de l'AG d'autorisation	Point de départ d'exercice des options	Prix d'exercice des options	Rabais	Nombre d'options consenties en 2004	Nombre d'actions achetées en 2004	Prix des actions achetées en 2004	Solde à acheter au 31/12/04	Date d'échéance
Plans d'options d'achat 2004	1. Mandataires sociaux									
	A. Jeancourt-Galignani	12/10/04	12/10/04	64,92 €		33 000	-	-	33 000	11/10/14
	S. Grzybowski	12/10/04	12/10/04	64,92 €		33 000	-	-	33 000	11/10/14
	Sous total					66 000			66 000	
	2. Salariés									
	J-P. Sorand	12/10/04	12/10/04	64,92 €		20 000	-	-	20 000	11/10/14
	M. Brunel	12/10/04	12/10/04	64,92 €		18 000	-	-	18 000	11/10/14
	M. Gay	12/10/04	12/10/04	64,92 €		18 000	-	-	18 000	11/10/14
	Y. Dieulesaint	12/10/04	12/10/04	64,92 €		15 000	-	-	15 000	11/10/14
	A. Lajou	12/10/04	12/10/04	64,92 €		15 000	-	-	15 000	11/10/14
	E. Marcot	12/10/04	12/10/04	64,92 €		15 000	-	-	15 000	11/10/14
	D. Outin	12/10/04	12/10/04	64,92 €		14 000	-	-	14 000	11/10/14
	F. Vasseur	12/10/04	12/10/04	64,92 €		10 000	-	-	10 000	11/10/14
	J-A. Daniel	12/10/04	12/10/04	64,92 €		10 000	-	-	10 000	11/10/14
	P. Oriez	12/10/04	12/10/04	64,92 €		6 500	-	-	6 500	11/10/14
	Sous total					207 500	-	-	207 500	
	TOTAL					273 500	-	-	273 500	

CHAPITRE 6 : EVOLUTIONS RECENTES ET PERSPECTIVES D'AVENIR

- Depuis le début de l'année 2005, le Groupe GECINA a poursuivi sa politique d'optimisation patrimoniale en procédant à la cession le 16 février de l'immeuble situé 3-5 Bd de la Madeleine – Paris 1^{er}, propriété de la SOCIETE DES IMMEUBLES DE FRANCE, pour un montant de 152 M€ faisant ainsi ressortir un rendement de 5,3 %.

Il a également cédé en janvier 2005 un ensemble immobilier sous bail emphytéotique situé 22-24 rue Balard Paris 15^{ème} pour 14,6 M€. Cet immeuble qui comporte plus de 110 logements, des bureaux et un foyer pour jeunes agents de la ville de Paris a été acquis par la Régie Immobilière de la Ville de Paris pour être destiné désormais au secteur locatif social.

Enfin, le 17 mars 2005, le Groupe a signé une promesse de vente portant sur la cession d'un portefeuille de sept immeubles tertiaires situés à Boulogne-Billancourt et en deuxième couronne pour un montant de 74,5 M€.

Une structure financière permettant de soutenir une stratégie active d'investissements, la mise en œuvre de son programme d'arbitrage, l'alimentation progressive d'un "pipe-line" de projets en développement, et l'amélioration de ses savoirs-faire donnent à GECINA les moyens de poursuivre sa politique de croissance et d'amélioration de sa rentabilité.

- Offre publique d'achat de la société Metrovacesa

Le 14 mars 2005, le Conseil d'Administration a été informé de la cession à Metrovacesa par les AGF et AZUR GMF de 30% du capital de la Société et du dépôt par Metrovacesa d'un projet d'offre publique d'achat visant la totalité du capital de la Société.

Metrovacesa a exprimé son intention de poursuivre la stratégie de développement de GECINA et l'optimisation du rendement du patrimoine déjà engagée en s'appuyant sur l'équipe dirigeante, ainsi que de maintenir une répartition équilibrée du portefeuille d'actifs de la Société en conservant une part significative d'actifs résidentiels.

Metrovacesa a également indiqué qu'elle souhaite que GECINA reste, à l'issue de l'opération, une société cotée ayant un flottant significatif.

Par décision en date du 23 mars 2005, l'Autorité des marchés financiers a déclaré recevable ce projet d'offre publique d'achat alternative visant les actions GECINA.

La note d'information de Metrovacesa a obtenu le 29 mars 2005 le visa de l'Autorité des marchés financiers.

- Calendrier prévisionnel indicatif

Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2005 : 13 mai 2005

Assemblée Générale Ordinaire : 8 juin 2005 (modification envisagée)

Chiffre d'affaires du 2^{ème} trimestre 2005 : 12 août 2005

Résultats du 1^{er} semestre 2005 : 27 juillet 2005

Chiffre d'affaires du 3^{ème} trimestre 2005 : 10 novembre 2005