



## ICADE : DES RÉSULTATS 2017 TRÈS SOLIDES

- Cash-flow net courant/action : 4,77€ soit +8,3%
- Valeur du patrimoine (Pdg): 10,8 milliards d'euros<sup>1</sup> soit +11,1% vs décembre 2016
- ANR EPRA triple net/action à 84,8€, +7,8% vs décembre 2016
- Dividende/action proposé : 4,30€ soit +7,5%
- Résultat net (Pdg) : 170,3 millions d'euros vs 58,0 millions d'euros en 2016 (+193,9%)
- Perspectives 2018 : croissance du cash-flow net courant - Groupe / action de l'ordre de +5%

Chiffres Clés	31/12/2017	31/12/2016	Variation
<b>Résultat net récurrent - Foncière (EPRA) (en M€)</b>	<b>319,1</b>	<b>296,8</b>	+7,5%
Résultat net récurrent - Foncière (EPRA) par action	4,31€	4,02€	+7,3%
<b>Cash-flow net courant - Groupe (en M€)</b>	<b>353,2</b>	<b>325,4</b>	+8,5%
Cash-flow net courant - Groupe par action	4,77€	4,41€	+8,3%
<b>Résultat net-Part du Groupe (en M€)</b>	<b>170,3</b>	<b>58,0</b>	+193,9%
<b>ANR triple net par action</b>	<b>84,8€</b>	<b>78,7€</b>	+7,8%
<b>Coût moyen de la dette</b>	<b>1,59%</b>	<b>2,18%</b>	-59 pb
<b>LTV</b>	<b>41,0%</b>	<b>37,9%</b>	+310 pb
<b>ROE Promotion<sup>2</sup></b>	<b>12,5%</b>	<b>6,1%</b>	+640 pb

<sup>1</sup> Valeur du patrimoine des Foncières Tertiaire et Santé en quote-part incluant ANF Immobilier (89,02% hors auto-contrôle) et Icade Santé (56,51%)

<sup>2</sup> Résultat net Part du Groupe hors produit du remboursement de la taxe 3% / Fonds propres moyens alloués (en Part du Groupe et hors résultat)

# 1. Un exercice 2017 positif pour les 3 métiers d'Icade

## 1.1 Foncière Tertiaire : forte dynamique, résultats en hausse

### Une activité locative soutenue : Taux d'occupation en croissance

Au 31 décembre 2017, le **taux d'occupation financier** de la Foncière Tertiaire s'élève à 92,5%, en hausse de 1,4 pt (soit 95,3% pour les bureaux, +0,7 pt, et 89,3% pour les parcs d'affaires, +1,2 pt). Icade atteint ainsi dès 2017 ses objectifs de taux d'occupation cibles.

De plus, l'année a été marquée par :

- L'entrée dans le périmètre de la société ANF Immobilier représentant à 100% 169 773 m<sup>2</sup> de surfaces loués
- Le **renouvellement de 57 baux**<sup>3</sup> représentant une surface totale de 152 175 m<sup>2</sup>, 31 millions d'euros de loyers faciaux annualisés et une durée ferme moyenne de 6,6 années.
- Les **nouvelles signatures** représentant une surface totale de 211 600 m<sup>2</sup> et 56,9 millions d'euros de loyers faciaux annualisés. Ces signatures intègrent le BEFA TechnipFMC sur le projet de développement Origine à Nanterre pour 51 000 m<sup>2</sup> environ, ce qui permet de pré-commercialiser 79% de l'actif 3 ans avant sa livraison.

Les **sorties à périmètre constant** liées aux départs de locataires représentent 43 195 m<sup>2</sup> et 8,8 millions d'euros de loyers faciaux annualisés.

A périmètre courant, les **revenus locatifs** de la Foncière Tertiaire sont en légère diminution de 1,1% à 375,4 millions d'euros, principalement sous l'effet des cessions intervenues en 2016 (48,8 M€ de loyers). A périmètre constant, les revenus locatifs progressent de 0,4%.

Le taux de marge sur les bureaux et parcs d'affaires est en amélioration à 90,4% vs 89,7% au 31 décembre 2016.

### Une gestion active du patrimoine

Les **investissements** en 2017 sur le périmètre de la Foncière Tertiaire se sont élevés à 1 048,9 millions d'euros, dont notamment :

- Acquisitions d'actifs en exploitation pour 741,7 millions d'euros, principalement justifiés par l'entrée de périmètre et les travaux liés au portefeuille d'actifs d'ANF Immobilier pour un montant total de 659,3 millions d'euros<sup>4</sup>.
- Investissements au titre des VEFA pour 114,7 millions d'euros : Go Spring à Nanterre, immeubles Gambetta (Paris 20ème) et Eko Active à Marseille.
- Investissements au titre des travaux de construction, de restructuration et de rénovation pour 192,4 millions d'euros.

Les cessions d'actifs en 2017 se sont élevées à 256 millions d'euros, elles concernent essentiellement la vente de 3 immeubles de bureaux à Villejuif pour 226 millions d'euros ; ces cessions ont généré une plus-value de 74,9 millions d'euros.

Au 31 décembre 2017, la **valeur du portefeuille** de la Foncière Tertiaire (pdg) est en hausse de +2,9% à périmètre constant et atteint 8,5 milliards d'euros (+10,7% à périmètre courant).

---

<sup>3</sup> Exclut les données ANF Immobilier et hors acquisitions

<sup>4</sup> Valeurs au bilan consolidé d'Icade au 31 décembre 2017 à rapprocher de la valeur de référence des immeubles retenue pour l'acquisition de la société soit 614 millions d'euros à 100% et 457 millions d'euros en quote-part (valeurs au 30 juin 2017) hors patrimoine détourné.

Ces valorisations en hausse reflètent les effets positifs liés aux acquisitions, aux développements, à la hausse des taux d'occupation ainsi qu'à la baisse des taux de capitalisation sur les actifs les plus sécurisés.

Le pipeline de la Foncière Tertiaire représente au 31 décembre 2017 un investissement de 1,8 milliard d'euros<sup>5</sup> principalement au cœur du Grand Paris, la création de valeur attendue est de 0,5 milliard d'euros dont 87% restent à capter dans l'ANR.

## 1.2 Foncière Santé : croissance toujours soutenue des résultats

La Foncière Santé a affiché des **revenus locatifs** en croissance en 2017, à 214,9 millions d'euros, soit +3,6% à périmètre courant principalement sous l'effet des acquisitions et extensions réalisées en 2017.

Le taux d'occupation financier du portefeuille est à 100%. La maturité moyenne des baux est de 7,6 ans.

Les **investissements** réalisés en 2017 sur le périmètre de la Foncière Santé se sont élevés à 354,7 millions d'euros répartis entre les acquisitions de 5 nouvelles cliniques et les travaux d'extensions / de restructurations / de développement.

La **valeur du portefeuille** ressort à 2,3 milliards d'euros (en quote-part Icade) en augmentation de +3,3% à périmètre comparable, portée par une légère baisse des taux de capitalisation. A périmètre courant, la hausse s'élève à 12,6% compte tenu de la poursuite des opérations de croissance externe et de la dynamique des projets de développement.

Le pipeline de la Foncière Santé représente au 31 décembre 2017 un investissement de 237 millions d'euros, il concerne le développement de 4 cliniques (trois livraisons prévues en 2018 et une en 2020).

## 1.3 Promotion : des performances en forte hausse (CA, ROE, Portefeuille foncier)

Le **chiffre d'affaires économique** 2017 est en hausse de **20,3%** à **1 208,6 millions d'euros**, avec :

- CA Logement en hausse de **21,0%** (**806,4 millions d'euros**) : l'activité est soutenue par de bons indicateurs avancés (portefeuille foncier et backlog), ainsi que par la reprise du marché résidentiel tiré par l'investissement particulier locatif (Pinel prolongé jusqu'au 31 décembre 2021), dans un contexte de taux des prêts immobiliers toujours bas.
- CA Tertiaire en hausse de **18,8%** (**402,2 millions d'euros**) : plusieurs opérations importantes marquent l'année 2017, notamment Twist (10 400 m<sup>2</sup>) et Thémis (10 655 m<sup>2</sup>) dans le quartier des Batignolles ou encore l'immeuble Sky 56 (31 471 m<sup>2</sup>) à Lyon.

Le **taux de marge économique courant**<sup>6</sup> est en progression de 0,7 pt à **6,3%** (vs 5,5% sur 12 mois en 2016) compte tenu de l'amélioration du chiffre d'affaires et de la maîtrise des coûts de fonctionnement.

Le **CFNC de l'activité Promotion** progresse de 36,5% sur un an et s'élève à **30,4 millions d'euros**.

<sup>5</sup> L'investissement total inclut la juste valeur de l'actif, le montant des travaux, les mesures d'accompagnements, les frais financiers

<sup>6</sup> Taux de marge économique courant = Résultat opérationnel économique courant (résultat opérationnel courant IFRS retraité d'IFRS 11 et retraité des charges de redevance de marque et coûts de holding) / chiffre d'affaires économique (CA IFRS retraité d'IFRS 11)

Le **ROE** au 31 décembre 2017, s'élève à **12,5%** vs 6,1% au 31 décembre 2016, en hausse de +640 pb, compte tenu de l'amélioration du résultat net part du groupe<sup>7</sup> Promotion (+47,1% sur 12 mois) et de l'optimisation du capital alloué (245,3 millions d'euros de fonds propres moyens alloués en 2017).

Le **backlog** Promotion s'élève à 1 643,6 millions d'euros : +2,9%. Le **backlog logement** (1 119,5 millions d'euros) est en progression de +5,8% (vs décembre 2016), on constate également une hausse du volume des réservations (+2,0%) et des ventes actées (+14,7%). Le **backlog tertiaire** (379,6 millions d'euros) est en hausse de 3,5%.

Le **portefeuille foncier** de l'activité Promotion logement est en croissance de +12,5% à 2,4 milliards d'euros (TTC).

## 2. Des résultats 2017 très solides

Le **résultat net récurrent - Foncières (RNR EPRA)** ressort à 319,1 millions d'euros, en croissance de **7,5%**, dont 223,2 millions d'euros pour la **Foncière Tertiaire (+8,5%)** et 96,0 millions d'euros pour la **Foncière Santé (+5,2%)**.

Le **cash-flow net courant** d'Icade Promotion à 30,4 millions d'euros s'inscrit en hausse de **+36,5%**.

Le **cash-flow net courant – Groupe**, porté par les performances positives sur l'ensemble des métiers du groupe, s'établit à 353,2 millions d'euros, soit une hausse de **+8,5%**.

L'**ANR triple net EPRA** s'établit à 6 273,8 millions d'euros, en hausse de **+7,8%**, porté par la croissance du cash-flow net courant et la hausse des valorisations des actifs immobiliers et de l'activité Promotion.

Au 31 décembre, la **valeur de l'ensemble du patrimoine (part du groupe)** s'élève à 10,8 milliards d'euros en hausse de **+11,1%** par rapport à fin 2016 (**+3,0%** à périmètre constant), augmentation portée par les acquisitions, les développements et la poursuite de la compression des taux de capitalisation notamment dans le Tertiaire.

Le **résultat net - part du Groupe** est en forte hausse à 170,3 millions d'euros pour 2017 (vs 58,0 millions d'euros en 2016), à noter la prise en compte en 2017 d'un produit concernant le remboursement futur de la taxe de 3% sur les dividendes (35 millions d'euros sans impact sur le cash-flow net courant de l'exercice).

### Coût de la dette en baisse sensible et LTV contrôlé

La **maturité moyenne** de la dette se maintient sur un an à 6,5 ans au 31 décembre 2017 et le **coût moyen de la dette** continue à baisser à 1,59% en 2017 contre 2,18% en 2016 (-59 pb).

Le **ratio LTV** ressort à 41,0% au 31 décembre 2017 vs 37,9% au 31 décembre 2016 dans un contexte d'accélération du plan d'acquisition, l'acquisition d'ANF Immobilier permettant de réaliser le plan d'investissement prévu en province sur les 2 prochaines années.

Standard & Poors a confirmé le 30 août la notation BBB+ / stable, perspective stable et a par ailleurs indiqué que l'acquisition d'ANF Immobilier (avec un impact limité sur le ratio LTV) n'a pas eu d'impact sur la notation de crédit du groupe.

---

<sup>7</sup> Le résultat net part du groupe utilisé pour le calcul du ROE en 2017 est retraité du produit de 7,7 millions d'euros comptabilisé au titre de la taxe 3% sur les dividendes, intérêts moratoires inclus

### 3. Dividende

Le Conseil d'Administration d'Icade proposera à l'Assemblée Générale, qui se tiendra le 25 avril 2018, le versement d'un dividende de 4,30 euros par action (+7,5% par rapport au dividende de l'année précédente).

### 4. Acquisition d'ANF Immobilier et projet de fusion

Le 23 octobre 2017, Icade a acquis hors marché le bloc de contrôle détenu par Eurazeo au sein d'ANF Immobilier, soit 50,48 % du capital et 50,23 % des droits de vote<sup>8</sup>.

Par ailleurs, Icade a acquis le 13 novembre 2017 auprès de la Caisse d'Epargne CEPAC 6,42 % du capital et 6,39 % des droits de vote par voie d'acquisition de bloc hors marché.

Enfin, suite au dépôt de l'offre publique d'achat simplifiée qui s'est déroulée du 16 novembre 2017 au 6 décembre 2017, à un prix de 22,15 euros par action, et compte tenu des rachats ultérieurs sur le marché, Icade détenait au 31 décembre 2017, 85,17% du capital et 84,91% des droits de vote.

Le conseil d'administration d'Icade du 9 février 2018 et le conseil de surveillance d'ANF du 8 février 2018 ont approuvé le principe d'une fusion, qui sous réserve de la levée de certaines conditions, devrait avoir lieu avant l'été 2018.

Selon la fourchette de parité indicative, les actionnaires d'ANF Immobilier se verraient remettre entre 0,25 action et 0,30 action Icade pour 1 action ANF Immobilier. Cf communiqué de presse ad hoc diffusé ce jour.

### 5. Perspectives 2018

Pour 2018, les priorités d'Icade sont :

- Poursuivre les opérations de développement ;
- Diversifier Icade Santé vers les EHPAD et préparer le développement à l'international ;
- Poursuivre une gestion rigoureuse du passif (couvertures, maturité, LTV...);

**Le Cash-Flow Net Courant - Groupe / action 2018 est attendu en hausse de l'ordre de 5% par rapport à 2017.**

En avance sur la réalisation de son plan stratégique et fort du soutien de son conseil d'administration Icade prépare son futur plan stratégique 2019/2023 qui sera présenté à la fin du premier semestre 2018.

---

<sup>8</sup> Sur la base du nombre total d'actions et de droits de vote théoriques (i.e., droits de vote calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF) au 23 octobre 2017 (à la suite de l'acquisition du bloc de contrôle et de la perte de 1.436.172 droits de vote double attachés à certaines actions cédées par Eurazeo) publié par la Société le 24 octobre 2017, soit 19.009.271 actions et 19.105.108 droits de vote théoriques.

## 6. Calendrier financier 2018

Information financière du 1<sup>er</sup> trimestre : le 27 avril avant bourse.

Assemblée générale annuelle : le 25 avril.

Résultats semestriels : le 23 juillet avant bourse.

Information financière du 3<sup>ème</sup> trimestre : le 19 octobre après bourse.

---

Les comptes consolidés, arrêtés par le conseil d'administration du 9 février, ont fait l'objet de procédures d'audit. Le rapport de certification sera émis après le conseil d'administration qui arrêtera le projet des résolutions soumises à l'assemblée générale.

Les comptes consolidés peuvent être **consultés ou téléchargés sur le site internet** ([www.icade.fr](http://www.icade.fr)), dans la rubrique :

En français : <http://www.icade.fr/finance/resultats-publications/resultats-comptes>

En anglais : <http://www.icade.fr/en/finance/results-and-publications/results-and-accounts>

**André Martinez**, Président du Conseil d'Administration, **Olivier Wigniolle**, Directeur général et **Victoire Aubry**, membre du Comité Exécutif en charge des Finances **présenteront les résultats annuels 2017 aux analystes le 12 février 2018 à 10h.**

**La présentation sera disponible sur le site internet :**

En français : <http://www.icade.fr/finance/resultats-publications/presentations-financieres>

En anglais : <http://www.icade.fr/en/finance/results-and-publications/financial-presentations>

**La retransmission en direct avec diapositives synchronisées sera accessible à partir de 09h30 (heure de Paris), sur le site Internet, via le lien suivant :**

En français : <https://edge.media-server.com/m6/go/icadeFY2017>

Identifiant de la conférence : SFAF Icade French : **8245390**

En anglais : <https://edge.media-server.com/m6/go/icadeFY2017/lan/en>

Conference ID: SFAF Icade English: **9228720**

*Ce communiqué ne constitue pas une offre, ou une sollicitation d'offre de vente ou d'échange de titres, ni une recommandation, de souscription, d'achat ou de vente de titres d'Icade. La distribution de ce communiqué peut être limitée dans certains pays par la législation ou la réglementation. Les personnes entrant par conséquent en possession de ce communiqué sont tenues de s'informer et de respecter ces restrictions. Dans les limites autorisées par la loi applicable, Icade décline toute responsabilité ou tout engagement quant à la violation d'une quelconque de ces restrictions par quelque personne que ce soit.*

---

## À PROPOS D'ICADE

### L'immobilier de tous vos futurs

Foncière, développeur et promoteur, Icade est un opérateur immobilier intégré, qui conçoit des produits et des services immobiliers innovants pour répondre aux nouveaux usages et modes de vie urbains. Plaçant la RSE et l'innovation au cœur de sa stratégie, Icade est au plus près des acteurs et des utilisateurs qui font la ville – collectivités et habitants, entreprises et salariés, institutions et associations... Icade allie l'investissement en immobilier tertiaire et de santé (patrimoine pdg au 31/12/17 : de 10,8 Md€) à la promotion (CA économique 2017 de 1 209 M€) pour réinventer le métier de l'immobilier et contribuer à l'émergence des villes de demain, vertes, intelligentes et responsables. Icade est un acteur majeur du Grand Paris et des métropoles régionales. Icade est une société cotée (SIIC) sur Euronext Paris. Son actionnaire de référence est le Groupe Caisse des Dépôts.

Le texte de ce communiqué est disponible sur le site internet d'Icade : [www.icafe.fr](http://www.icafe.fr)

### CONTACTS

Guillaume Tessler,  
directeur communication financière  
et relations investisseurs  
+33(0)1 41 57 71 61  
[guillaume.tessler@icafe.fr](mailto:guillaume.tessler@icafe.fr)

Charlotte Pajaud-Blanchard,  
responsable relations presse  
+33(0)1 41 57 71 19  
[charlotte.pajaud-blanchard@icafe.fr](mailto:charlotte.pajaud-blanchard@icafe.fr)



ANNEXES

**31 décembre 2017**

# SOMMAIRE

<b>1. Groupe</b> .....	<b>11</b>
1.1. Faits marquants de l'exercice 2017 .....	11
1.2. Evènements post clôture.....	13
1.3. Résultats et <i>cash-flows</i> .....	13
1.4. <i>Reporting</i> EPRA au 31 décembre 2017.....	14
1.5. Ressources financières .....	18
1.6. Performance boursière et performance de l'ANR.....	23
1.7. Perspectives .....	24
<b>2. Métier Foncières</b> .....	<b>25</b>
2.1. Compte de résultat et valorisation des actifs immobiliers des Foncières (indicateurs EPRA) .....	25
2.2. Pôle Foncière Tertiaire .....	28
2.3. Pôle Foncière Santé.....	37
<b>3. Métier Promotion</b> .....	<b>41</b>
3.1. Compte de résultat et indicateurs de performance .....	41
3.2. Promotion logement .....	44
3.3. Promotion Tertiaire.....	46

# 1. Groupe

## 1.1. Faits marquants de l'exercice 2017

*Deux ans après l'annonce de notre plan stratégique, Icade délivre la croissance et la performance :*

Les résultats du groupe sont solides, avec des indicateurs phares en hausse sensible : CFNC Groupe à 4,77€/action (+8,3%), ANR EPRA triple net en hausse de 7,8% à 84,8 €/action).

Suite au renforcement au capital de Crédit Agricole Assurances, Icade bénéficie d'une structure actionnariale renforcée avec la Caisse des Dépôts et Consignations, à hauteur de 39% et Crédit Agricole Assurances avec 18%. Le flottant représente 42% de la capitalisation.

Crédit Agricole a annoncé le 19 juin 2017 l'acquisition de l'intégralité de la participation de Groupama au capital d'Icade, soit 12,95%. Actionnaire depuis 2013, représenté au Conseil d'Administration et ayant soutenu la mise en œuvre du plan stratégique. Crédit Agricole Assurances témoigne de sa confiance au potentiel de création de valeur futur d'Icade.

Le pacte d'actionnaires entre la CDC et Groupama est devenu caduc du fait de la cession de la participation de Groupama. Le Conseil d'administration du 18 juillet a ainsi acté la démission des administrateurs représentant Groupama.

A fin 2017, Icade est en avance sur son plan de marche. Les taux d'occupation cibles sur les bureaux et les parcs d'affaires sont atteints dès cette année, le métier de la promotion voit sa rentabilité fortement progresser avec un Return On Equity (ROE) à 12,5% dès 2017 en avance d'un an par rapport à l'objectif annoncé au marché.

Deuxième année consécutive du TSR (Total Shareholder Return) boursier à deux chiffres : près de 28% au 31 décembre 2017.

L'action a surperformé le secteur et ses pairs. Le cours de bourse de clôture représente une capitalisation de 6 milliards d'euros environ.

*Poursuite de la dynamique positive sur nos trois métiers*

*Foncière Tertiaire*

La rotation d'actifs sur le périmètre Foncière Tertiaire a été particulièrement importante en 2017, avec en premier lieu l'acquisition de la société cotée ANF Immobilier.

L'acquisition d'ANF Immobilier qui s'est traduite par l'achat du bloc de contrôle (50,48% du capital et 50,23% des droits de vote) détenu par Eurazeo dans le capital d'ANF Immobilier le 23 octobre 2017 pour un montant de 213 millions d'euros. A la suite de cette acquisition, Icade a franchi les seuils de 30 % et 50 % du capital social et des droits de vote d'ANF Immobilier et a en conséquence déposé auprès de l'AMF, le 25 octobre 2017, un projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions d'ANF Immobilier.

Par ailleurs, Icade a acquis le 13 novembre 2017 auprès de la Caisse d'Epargne CEPAC, 1.219.914 actions et autant de droits de vote d'ANF Immobilier (représentant 6,42 % du capital et 6,39 % des droits de vote) par voie d'acquisition de bloc hors marché. Enfin, l'offre publique s'est déroulée du 16 novembre 2017 au 6 décembre 2017, à un prix de 22,15 euros par action. A l'issue de l'offre, Icade détenait 16.091.464 actions et autant de droits de vote d'ANF Immobilier, représentant 84,65 % du capital et au moins 84,28 % des droits de vote de cette société. A la suite d'acquisitions (sur la base de 22,15 euros par action) effectuées dans le cadre d'un mandat d'acquisition des actions d'ANF Immobilier signé entre Icade et Natixis le 19 décembre 2017, Icade détenait, au 31 décembre 2017, 16.190.546 actions représentant 85,17% du capital et 84,91% des droits de vote. Ces achats de titres ont été réalisés à un prix inférieur à 22,15 euros par action.

Le patrimoine d'ANF Immobilier, d'une valeur au 30 juin 2017 de 457 millions d'euros en part du groupe (614 millions d'euros à 100%), est principalement constitué d'actifs de bureaux situés à Lyon, Marseille, Toulouse et Bordeaux. Le rendement sur le patrimoine s'établit à 5,8%.

Par ailleurs, les principales autres acquisitions portent sur :

- l'acquisition de l'immeuble de bureaux « Le Ponant D », d'une surface d'environ 5 800 m<sup>2</sup>, situé dans le 15<sup>ème</sup> arrondissement de Paris, pour 55,5 millions d'euros (droits inclus, hors honoraires), qui complète un ensemble de bureaux de 27 400 m<sup>2</sup> (4 autres actifs sur le même site, déjà propriété d'Icade) ;
- la signature d'une VEFA en juillet 2017 pour un montant de 137 millions d'euros (hors droits) concernant un immeuble situé avenue Gambetta dans le 20<sup>ème</sup> arrondissement. Ce programme comprend une surface totale de 20 000 m<sup>2</sup> (bureaux et commerces). Par ailleurs, Icade a également signé un BEFA portant sur la partie commerces (3 300 m<sup>2</sup>) de l'ensemble immobilier.

Des arbitrages ont par ailleurs été réalisés, pour un montant total de 256,0 millions d'euros dont l'essentiel porte sur la cession de trois actifs de bureaux (Seine, Rhône et Garonne) situés à Villejuif pour un montant total de 226,0 millions d'euros droits inclus à LCL.

L'activité locative sur le pôle Foncière Tertiaire a été, par ailleurs, particulièrement dynamique avec :

- La signature emblématique, d'un bail en l'état futur d'achèvement (BEFA) et sous conditions suspensives avec la société TechnipFMC, portant sur une surface d'environ 51 000 m<sup>2</sup> dans l'immeuble « Origine », pour une durée ferme de 9 ans. La date de livraison de ce projet de développement majeur pour Icade est prévue en 2020 ;
- Par ailleurs sur l'ensemble de l'année 2017, Icade a signé 139 nouveaux baux représentant une surface totale de 160 170 m<sup>2</sup> pour un montant total de loyers faciaux de 34,4 millions d'euros dont le bail signé avec Groupama et portant sur l'immeuble Fontanot à Nanterre d'une surface totale de 15 700 m<sup>2</sup> ;

- Les départs de locataires ont porté en 2017 sur 71 200 m<sup>2</sup> représentant 17,4 millions de loyers annuels ;
- le renouvellement de 57 baux d'une surface totale de 152 175 m<sup>2</sup> dont les baux LCL sur les deux actifs Loire et Rhin situés à Villejuif (29 772 m<sup>2</sup>).

Le taux d'occupation financier spot du pôle Foncière Tertiaire au 31 décembre 2017 s'établit à 92,5% en amélioration de 1,4 point par rapport au 31 décembre 2016, porté par une hausse sur ses deux principales typologies d'actifs : les bureaux (95,3% soit +0,9 point) et les parcs d'affaires (89,3% soit +1,7 point). Icade atteint avec un an d'avance un de ses objectifs phare de son plan stratégique annoncé en 2015.

### *Foncière Santé*

La Foncière Santé poursuit le renforcement de sa position de leader en favorisant la croissance externe et les travaux de développement :

- Acquisitions pour un montant total de 229,4 millions d'euros dont principalement cinq cliniques faisant l'objet de baux longs d'une durée moyenne de 10,7 ans permettant de sécuriser les revenus de la Foncière Santé ;
- Des investissements en développement sur l'année 2017 avec un montant de dépenses de 125,3 millions d'euros.

Autre fait marquant sur la Foncière Santé ; un partenariat de développement innovant et prometteur a été signé avec un Groupe leader du marché des EHPAD : Korian, Ce partenariat associe Icade Promotion qui sera en charge de la réalisation du premier lot de 16 établissements neufs (EHPAD et SSR) en France pour une valeur totale de 175 millions d'euros. Korian et Icade Santé se réservant le choix d'être investisseurs selon les cas.

### *Promotion*

2017 : Une feuille de route fondée sur la croissance et la performance ; des résultats en forte progression et confirmant l'ambition future de retrouver fin 2018 le niveau de performance financière des pairs du marché.

Le chiffre d'affaires économique du pôle Promotion s'établit à fin 2017 à 1 208,6 millions d'euros et enregistre ainsi une croissance significative de 20,3% par rapport à 2016 :

- + 21,0% sur le pôle Promotion Logement ;
- +18,8% sur le pôle Promotion Tertiaire.

Par ailleurs, le pôle Promotion affiche à fin 2017 un portefeuille foncier de plus de 2,4 milliards d'euros de chiffre d'affaires potentiel (soit +12,5% par rapport à 2016) et un *backlog* de 1 643,6 millions d'euros (soit +2,9%).

Ces bons résultats, couplés à une gestion rigoureuse de l'allocation des fonds propres à cette activité, permettent à Icade Promotion d'atteindre, avec un an d'avance, l'objectif du plan stratégique, d'un ROE (Return On Equity) supérieur à 12%.

### *Renforcement des synergies entre Foncières et Promotion*

Les synergies se concrétisent cette année avec un potentiel de chiffre d'affaires total de 370 millions d'euros dont principalement :

- La signature d'un accord-cadre avec Latécoère portant sur le site historique de la société à Toulouse. Le programme prévoit la livraison en 2019 du futur siège de Latécoère (BEFA déjà signé portant sur plus de 11 000 m<sup>2</sup>) dont Icade Foncière tertiaire sera l'investisseur. L'ensemble totalisera environ 70 000 m<sup>2</sup>. Le pôle Promotion construira la partie Logements du programme (831 lots sur 55 200 m<sup>2</sup>) ;
- Le développement par la Promotion d'environ 1 300 logements (80 000 m<sup>2</sup>) sur des réserves foncières de la Foncière Tertiaire ;
- Le partenariat Korian développé en synergie avec la Foncière Santé (16 immeubles neufs à livrer d'ici 2024) ;
- Développement par la promotion d'une résidence étudiante de 84 chambres (opération Poissonniers) ;
- Cinq projets de promotion Santé pour le compte de tiers (exploitants des actifs d'Icade Santé ainsi que des médecins).

### *Une montée en puissance de la valeur du patrimoine d'Icade et une diversification du portefeuille tertiaire en région sous les effets de l'acquisition d'ANF mais aussi compte tenu des succès opérationnels qui ont porté à la hausse la valeur des actifs*

La valeur de l'ensemble du patrimoine (en quote part groupe) s'établit à 10,8 milliards d'euros, soit en augmentation de 11,1% par rapport au 31 décembre 2016. A périmètre constant, l'évolution est positive de 3,0% dont :

- +3,3% sur le périmètre de la santé ;
- +3,9% sur le périmètre des bureaux ;
- +1,9% sur le périmètre des Parcs d'affaires.

### *Autre fait marquant de l'exercice, une poursuite de la restructuration du passif et un financement vert s'inscrivant parfaitement dans la politique RSE volontariste menée par Icade*

Après une année 2016 marquée par une importante restructuration de son passif, Icade poursuit l'optimisation de sa dette en 2017, dans un contexte de marché favorable, qui a permis :

- De maintenir la durée moyenne de la dette supérieure à 6,5 ans ;
- De diminuer sensiblement le coût moyen de la dette qui s'établit à 1,59% en 2017 contre 2,18% en 2016.

L'année 2017 a par ailleurs été marquée par l'émission début septembre 2017 de la première « obligation verte » (« Green Bond ») d'un montant de 600 millions d'euros, de maturité 10 ans, assortie d'un coupon annuel de 1,5%. Le financement a été levé avec une marge de 80 points de base au-dessus du taux de référence et avec une prime d'émission quasi nulle.

Standard & Poor's a confirmé le 30 août 2017 sa notation (BBB+ / stable / A-2) perspective stable. Cette notation fait suite à la revue annuelle de l'agence.

Autre événement 2017, Icade a été classée en tête par les agences de notation extra-financière GRESB, EPRA et Vigeo. Ces notations extra-financières reflètent la qualité et la pertinence de la politique RSE d'Icade.

## 1.2. Evènements post clôture

Le Conseil d'Administration d'Icade du 9 février 2018 et le Conseil de Surveillance d'ANF Immobilier du 8 février 2018 ont approuvé le principe d'une fusion, qui sous réserve de la levée de certaines conditions, devrait avoir lieu avant l'été 2018.

Selon la fourchette de parité indicative, les actionnaires d'ANF Immobilier se verraient remettre entre 0,25 action et 0,30 action Icade pour 1 action ANF Immobilier.

## 1.3. Résultats et cash-flows

### 1.3.1. Compte de résultat consolidé IFRS

Le résultat net IFRS part du Groupe 2017 s'élève à 170,3 millions d'euros, en très forte amélioration par rapport à 2016, porté par des évolutions positives sur l'ensemble des éléments contributifs :

- Une amélioration sensible des activités opérationnelles sur les trois métiers ;
- Une augmentation du résultat des cessions ;
- Une diminution importante du coût de l'endettement net ;
- Et dans une moindre mesure, la prise en compte d'un produit exceptionnel à recevoir concernant le remboursement de la taxe de 3% sur les dividendes.

La présentation du compte d'exploitation entre éléments courants et non courants proposée ci-dessous permet d'identifier le montant de cash-flow net courant du groupe au 31 décembre 2017 et les autres éléments non courants de l'activité.

(en millions d'euros)	31/12/2017			31/12/2016			Variation
	Courant	Non Courant	Total	Courant	Non Courant	Total	
CHIFFRE D'AFFAIRES	1 654,2		1 654,2	1 492,7		1 492,7	10,8%
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL	534,9		534,9	521,1		521,1	2,6%
RESULTAT OPERATIONNEL	552,9	(229,1)	323,7	538,2	(275,5)	262,7	23,2%
RESULTAT FINANCIER	(92,7)	(34,0)	(126,7)	(113,3)	(50,2)	(163,6)	22,5%
RESULTAT NET	430,8	(227,7)	203,1	397,7	(308,8)	88,9	128,5%
RESULTAT NET: PART DU GROUPE	353,2	(182,9)	170,3	325,4	(267,5)	58,0	193,9%
RESULTAT NET: PART DU GROUPE (en € par action après dilution)	4,77	(2,47)	2,30	4,41	(3,62)	0,78	

### 1.3.2. Cash-Flow Net Courant – Groupe

Le cash-flow net courant – Groupe est un des indicateurs principaux d'Icade intégrant la performance opérationnelle et financière des Foncières Tertiaire et Santé, ainsi que celle de la Promotion. C'est l'indicateur de référence support à la politique de dividende. Il se compose principalement des deux éléments suivants :

- le « résultat net récurrent – Foncière », qui mesure le résultat des activités de foncière tertiaire et de foncière santé conformément aux recommandations de l'EPRA (European Public Real Estate Association); et
- le « cash-flow net courant – Promotion » qui mesure le cash-flow issu des activités de promotion.

Le Cash-Flow Net Courant – Groupe, s'inscrit en forte hausse, à 353,2 millions d'euros (soit 4,77 euros/action) au 31 décembre 2017, contre 325,4 millions d'euros au 31 décembre 2016 (4,41 euros/action), soit une augmentation de 8,5%.

(en millions d'euros)	31/12/2017	31/12/2016	Variation 2017 - 2016
Total Groupe	353,2	325,4	8,5%
Total Groupe - en euros par action	4,77	4,41	8,3%

### 1.3.3. Information sectorielle

Au 31 décembre 2017, l'activité sectorielle se présente sous quatre principales rubriques : la Foncière Tertiaire, la Foncière Santé, la Promotion et les activités « Autres ».

(en millions d'euros)	31/12/2017				31/12/2016				Variation 2017 - 2016	
	RNR Foncière EPRA	%	CFNC	%	RNR Foncière EPRA	%	CFNC	%	RNR Foncière EPRA	CFNC
Foncière Tertiaire	223,2	69,9%	231,5	65,5%	205,6	69,3%	213,9	65,7%	8,5%	8,2%
Foncière Santé	96,0	30,1%	96,0	27,2%	91,2	30,7%	91,2	28,0%	5,2%	5,2%
<b>Total Foncière (a)</b>	<b>319,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>327,4</b>	<b>92,7%</b>	<b>296,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>305,1</b>	<b>93,7%</b>	<b>7,5%</b>	<b>7,3%</b>
Promotion			30,4	8,6%			22,2	6,8%		36,5%
Autres (b)			(4,6)	(1,3%)			(1,9)	(0,6%)		na
<b>Total Groupe</b>			<b>353,2</b>	<b>100,0%</b>			<b>325,4</b>	<b>100,0%</b>		<b>8,5%</b>
<b>Total Groupe - en euros par action</b>	<b>4,31</b>		<b>4,77</b>		<b>4,02</b>		<b>4,41</b>		<b>7,3%</b>	<b>8,3%</b>

(a) Le résultat net récurrent EPRA intègre les amortissements des biens d'exploitation qui sont exclus du cash-flow net courant.

(b) La ligne "Autres" regroupe les opérations inter-métiers et autres ainsi que les activités abandonnées.

La progression du Cash-Flow Net Courant – Groupe résulte de la performance de l'ensemble des activités, les Foncières Tertiaire et Santé et la Promotion, respectivement avec des CFNC en hausse de 8,2%, 5,2% et 36,5%.

Au 31 décembre 2017, la contribution au cash-flow net courant – Groupe de la Foncière Tertiaire est de 65,5%, la Foncière Santé représente 27,2% et la Promotion 8,6%.

### 1.4. Reporting EPRA au 31 décembre 2017

Indicateurs de référence dans le secteur des foncières, Icade présente ci-dessous l'ensemble des indicateurs de performance de l'European Public Real Estate Association (EPRA) qui a été établi en conformité avec ses recommandations.

Le RNR EPRA Foncière est présenté sur le périmètre de la Foncière Tertiaire et de la Foncière Santé. L'ANR est estimé sur la base de l'ensemble des actifs du Groupe (y compris la valeur des sociétés de Promotion).

#### 1.4.1. Actif net réévalué EPRA au 31 décembre 2017

Indicateur principal de mesure de la création de valeur de la Société sur un an, l'ANR appréhende l'évolution de la valorisation d'Icade, après distribution de dividende, à travers l'évolution des capitaux propres d'Icade d'une part et les évolutions de valeur des portefeuilles d'actifs, des passifs et d'Icade Promotion d'autre part.

L'actif net réévalué triple net du Groupe Icade ressort ainsi au 31 décembre 2017 à 6 273,8 millions d'euros (84,8 euros/action) en amélioration sensible de +7,8% par rapport au 31 décembre 2016.

(en millions d'euros)		31/12/2017	30/06/2017	31/12/2016
Capitaux propres consolidés en part du Groupe <sup>(a)</sup>	(1)	3 336,3	3 229,2	3 435,2
Impact de la dilution des titres donnant accès au capital <sup>(b)</sup>	(2)	0,0	0,0	0,0
Plus-values latentes sur actifs immobiliers et sociétés de promotion	(3)	3 098,7	2 689,3	2 528,5
Fiscalité sur plus-values latentes	(4)	(16,5)	(10,2)	(10,3)
Réévaluation de la dette à taux fixe	(5)	(144,7)	(98,8)	(132,4)
<b>ANR EPRA triple net en part du Groupe</b>	<b>(6)=(1)+(2)+(3)+(4)+(5)</b>	<b>6 273,8</b>	<b>5 809,4</b>	<b>5 820,9</b>
<b>en € par action</b>	<b>(6)/n</b>	<b>84,8</b>	<b>78,6</b>	<b>78,7</b>
<b>Progression annuelle</b>		<b>7,8%</b>		
Retraitement de la fiscalité sur plus-values latentes	(7)	16,5	10,2	10,3
Retraitement de la réévaluation de la dette à taux fixe	(8)	144,7	98,8	132,4
Retraitement de la réévaluation des instruments de couverture de taux	(9)	(7,5)	(7,0)	1,2
<b>ANR EPRA simple net en part du Groupe</b>	<b>(10)=(6)+(7)+(8)+(9)</b>	<b>6 427,5</b>	<b>5 911,5</b>	<b>5 964,9</b>
<b>en € par action</b>	<b>(10)/n</b>	<b>86,9</b>	<b>79,9</b>	<b>80,6</b>
<b>Progression annuelle</b>		<b>7,8%</b>		

<b>Nombre d'actions totalement dilués<sup>(c)</sup></b>	n	<b>73 978 328</b>	<b>73 949 951</b>	<b>73 987 751</b>
---	---	-------------------	-------------------	-------------------

(a) Inclut le résultat net part du Groupe 2017 de + 170,3 millions d'euros. Ce dernier intègre le produit de 35,0 millions d'euros intérêts moratoires inclus correspondant aux réclamations formulées auprès de l'administration fiscale au titre de la contribution de 3% sur les dividendes versés de 2014 à 2017.

(b) Dilution liée aux stock-options qui a pour effet d'augmenter les capitaux propres consolidés et le nombre d'actions à concurrence du nombre d'actions exerçables à la clôture.

(c) S'élève à 73 978 328 au 31 décembre 2017, après annulation des actions autodétenues (-206 644 actions) et impact positif des instruments dilutifs (+73 786 actions).

La variation de l'ANR triple net sur la période est détaillée dans le tableau ci-dessous.

ANR EPRA TRIPLE NET EN PART DU GROUPE AU 31/12/2016 (en € par action)	78,7 €
Dividendes versés au 1 <sup>er</sup> semestre	(4,0) €
Résultat consolidé en part du Groupe de l'année <sup>(a)</sup>	+2,3 €
Variation de la juste valeur des instruments dérivés	+0,3 €
Variation de la plus-value latente sur actifs immobiliers et sociétés de promotion	+7,7 €
Variation de la juste valeur de la dette à taux fixe	(0,2) €
Impact de la variation du nombre d'actions dilué sur l'ANR par action	(0,0) €
Autres	(0,0) €
<b>ANR EPRA TRIPLE NET EN PART DU GROUPE AU 31/12/2017 (en € par action)</b>	<b>84,8 €</b>

(a) Inclut le produit de 0,5 € par action y compris intérêts moratoires correspondant aux réclamations formulées auprès de l'administration fiscale au titre de la contribution de 3% sur les dividendes versés de 2014 à 2017.

L'évolution favorable de l'ANR EPRA triple net résulte :

- De la performance des différents *business line* avec une amélioration sensible du cash-flow net courant – Groupe ;
- De la hausse de valorisation des actifs immobiliers des Foncières (Tertiaire et Santé) ;
- De la sensible progression des valeurs des sociétés de promotion du Groupe dans un contexte de forte hausse de la rentabilité du pôle et des bonnes perspectives à moyen terme ;

A noter aussi que l'évolution des capitaux propres intègre la distribution de 4,00 euros/action, soit 90,7% du cash-flow net courant – Groupe 2016 et la constatation exceptionnelle d'un produit à recevoir sur l'Etat d'un montant de 35,0 millions d'euros correspondant à la demande de remboursement de la taxe de 3% sur les dividendes.

#### 1.4.2. Résultat net récurrent – Foncière (EPRA)

Le résultat net récurrent – Foncière (EPRA) mesure la performance opérationnelle des activités d'exploitation récurrentes (courantes) pour le pôle Foncière Tertiaire et le pôle Foncière Santé.

(en millions d'euros)	31/12/2017	31/12/2016	Variation en % 2017/2016
<b>RESULTAT NET</b>	<b>203,1</b>	<b>88,9</b>	
Résultat net - Autres activités (a)	44,1	32,9	
<b>(a) RESULTAT NET - FONCIERE</b>	<b>159,0</b>	<b>56,0</b>	
(i) Variation de valeurs des immeubles de placement et dotations aux amortissements	(282,6)	(263,9)	
(ii) Résultat de cessions d'immobilisations	75,1	19,1	
(iii) Résultat sur acquisitions	(7,0)	(0,6)	
(iv) Impôts sur les bénéfices liés aux cessions et pertes de valeurs			
(v) Ecart d'acquisition négatif / dépréciation du goodwill	0,1	1,9	
(vi) Variation de juste valeur des instruments financiers et restructuration des passifs financiers	(34,2)	(50,3)	
(vii) Frais d'acquisition sur titres			
(viii) Charge d'impôt en lien avec les ajustements de l'EPRA	20,5	5,5	
(ix) Ajustement des sociétés mises en équivalence	(7,2)	(22,7)	
(x) Interêts minoritaires (Foncière Santé)	75,2	70,2	
<b>(b) TOTAL DES RETRAITEMENTS</b>	<b>(160,1)</b>	<b>(240,9)</b>	
<b>(a-b) RESULTAT NET RECURRENT - FONCIERE (EPRA)</b>	<b>319,1</b>	<b>296,8</b>	<b>7,5%</b>
Nombre d'actions moyen en circulation dilué retenu pour le calcul	73 971 634	73 848 960	
<b>RESULTAT NET RECURRENT - FONCIERE (EPRA) EN € / ACTION</b>	<b>4,31 €</b>	<b>4,02 €</b>	<b>7,3%</b>

(a) Les Autres activités correspondent à la promotion, aux opérations inter-métiers et autres ainsi qu'aux activités abandonnées.

Le résultat net récurrent – Foncière (EPRA) ressort à 319,1 millions d'euros au 31 décembre 2017, en hausse sensible sur un an (+7,5%), porté par les bonnes performances opérationnelles de la Foncière Tertiaire et de la Foncière Santé.

#### 1.4.3. Taux de rendement EPRA

Le tableau ci-dessous présente le passage entre le taux de rendement net Icade et les taux de rendement définis par l'EPRA. Le calcul intègre les trois typologies d'actifs d'Icade : les bureaux, les parcs d'affaires et les murs de santé. Par ailleurs, il est réalisé après retraitement des minoritaires d'Icade Santé et de la société ANF Immobilier.

	31/12/2017	30/06/2017	31/12/2016
<b>RENDEMENT NET ICADE<sup>(a)</sup></b>	<b>6,1 %</b>	<b>6,2 %</b>	<b>6,4 %</b>
Effet des droits et frais estimés	(0,3)%	(0,3)%	(0,3)%
Retraitement des loyers potentiels sur vacants	(0,3)%	(0,4)%	(0,4)%
<b>RENDEMENT INITIAL NET TOPPED-UP EPRA<sup>(b)</sup></b>	<b>5,4 %</b>	<b>5,4 %</b>	<b>5,7 %</b>
Intégration des franchises de loyers	(0,3)%	(0,5)%	(0,6)%
<b>RENDEMENT INITIAL NET EPRA<sup>(c)</sup></b>	<b>4,9 %</b>	<b>5,0 %</b>	<b>5,1 %</b>

(a) Loyers annualisés nets des surfaces louées additionnés aux loyers nets potentiels des surfaces vacantes à la valeur locative de marché, excluant les aménagements de loyers, rapportés à la valeur d'expertise hors droits des actifs en exploitation.

(b) Loyers annualisés nets des surfaces louées, excluant les aménagements de loyers, rapportés à la valeur d'expertise droits inclus des actifs en exploitation.

(c) Loyers annualisés nets des surfaces louées, intégrant les aménagements de loyers, rapportés à la valeur d'expertise droits inclus des actifs en exploitation.

Le taux de rendement initial net EPRA est en diminution par rapport au 31 décembre 2016 de 0,2 point du fait principalement d'une évolution favorable des valeurs d'expertises à périmètre constant de 283,8 millions d'euros (+3,0% sur l'ensemble du portefeuille).

#### 1.4.4. Taux de vacance EPRA

Le taux de vacance EPRA est défini comme le ratio entre le loyer de marché des surfaces vacantes et le loyer de marché de la surface totale. Le patrimoine en développement n'entre pas dans le calcul de ce ratio.

Les données ci-dessous présentent le détail du taux de vacance, conformément à la définition préconisée par l'EPRA, sur le périmètre de la Foncière Tertiaire, et après retraitement des minoritaires d'Icade Santé et de la société ANF Immobilier.

	31/12/2017	30/06/2017	31/12/2016
Actifs Bureaux et Parcs d'Affaires	7,8%	8,3%	9,0%
Autres Actifs	0,0%	16,2%	16,5%
<b>POLE FONCIERE TERTIAIRE (hors Logements)</b>	<b>7,7%</b>	<b>8,4%</b>	<b>9,1%</b>
<b>POLE FONCIERE SANTE (en quote-part de détention)</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL FONCIÈRE (hors Logements)</b>	<b>6,1%</b>	<b>6,6%</b>	<b>7,1%</b>

Le taux de vacance EPRA est en baisse sur un an de 1,0 point, en raison d'une amélioration du taux d'occupation financier constatée sur la même période. Il est le fruit du travail actif permettant la fidélisation des locataires en place et l'entrée de nouveaux locataires. Cet effet résulte aussi de l'intégration de la société ANF Immobilier qui bénéficie de taux de vacance plus faible que la moyenne du portefeuille.

#### 1.4.5. Ratio de coûts EPRA Foncière

Les données ci-dessous présentent le détail du ratio de coûts, sur le périmètre de la Foncière Tertiaire (hors Foncière Logement et après retraitement des minoritaires d'ANF Immobilier), et de la Foncière Santé (après retraitement des minoritaires).

	31/12/2017	31/12/2016
<b>Inclus :</b>		
(i) Charges de structure et autres frais généraux	(100,9)	(87,5)
(ii) Charges locatives nettes de refacturations	(29,4)	(30,8)
(iii) Honoraires de gestion nets des marges réelles/estimées		
(iv) Autres refacturations couvrant des frais généraux	42,9	41,8
(v) Quote-part de frais généraux et de charges des sociétés en équivalence	(4,0)	(2,4)
(vi) Quote-part de frais généraux et de charges affectés aux participations ne donnant pas le contrôle	7,4	6,9
<b>Exclus :</b>		
(vii) Amortissement des immeubles de placement	-	-
(viii) Coûts de location des terrains	(2,2)	(2,1)
(ix) Autres charges sur immeubles intégrées dans les revenus locatifs	(0,2)	(0,1)
<b>(A) COÛTS EPRA (Y COMPRIS COÛTS DE VACANCE)</b>	<b>(81,5)</b>	<b>(69,8)</b>
<b>(x) Moins - Charges de vacance</b>	<b>(21,0)</b>	<b>(27,7)</b>
<b>(B) COÛTS EPRA (HORS COÛTS DE VACANCE)</b>	<b>(60,5)</b>	<b>(42,2)</b>
(xi) Revenus locatifs brut moins coûts de location des terrains	574,2	570,1
(xii) Autres charges sur immeubles intégrées dans les revenus locatifs		
(xiii) Plus : quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier des mises en équivalence	9,6	9,0
(xiv) Quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier affectés aux participations ne donnant pas le contrôle	(95,2)	(90,2)
<b>(C) REVENUS LOCATIFS</b>	<b>488,6</b>	<b>488,9</b>
<b>(A/C) RATIO DE COÛTS EPRA FONCIÈRE (Y COMPRIS COÛTS DE LA VACANCE)</b>	<b>16,7%</b>	<b>14,3%</b>
<b>(B/C) RATIO DE COÛTS EPRA FONCIÈRE (HORS COÛTS DE LA VACANCE)</b>	<b>12,4%</b>	<b>8,6%</b>

Suite à l'amélioration de la situation locative courante depuis 24 mois, et la cession en fin d'année 2016 des parcs d'affaires périphériques fortement contributeurs au taux de vacance, les charges liées à la vacance sont en forte baisse de -24,0% par rapport à 2016.

Cependant, le ratio de coûts EPRA s'inscrit en augmentation en 2017 par rapport à 2016 :

- +2,4 points en intégrant les coûts liés à la vacance ;
- +3,8 points hors coûts de la vacance.

Cette évolution s'explique notamment par :

- ♦ une augmentation des charges de structure et autres frais généraux de 13,4 millions d'euros dont l'essentiel porte sur :
  - des frais non récurrents liés au déménagement d'Icade sur Open ;
  - l'impact de la mise en place fin 2016 du plan d'actions gratuites ;

- la montée en puissance des expertises opérationnelles en lien avec le développement des principales business line d'Icade. Néanmoins, Icade a maintenu ses coûts de fonctions supports stable par rapport à 2016.
- ◆ Une baisse des charges locatives nettes de refacturations sur un an de 1,4 millions d'euros. Elles intègrent néanmoins des provisions nettes de reprises non récurrentes liées à des indemnités d'évictions inhérentes à de futurs projets de développement à hauteur de 3,0 millions d'euros.

A noter également que le ratio de coûts EPRA 2017 intègre les charges et produits de la société ANF Immobilier (en quote-part de détention) depuis l'acquisition par Icade fin octobre 2017.

Après retraitement des éléments non récurrents, et des effets de variation de périmètre liés à l'acquisition d'ANF Immobilier, le ratio de coûts EPRA s'inscrit en augmentation par rapport au 31 décembre 2016 de :

- +1,1 point en intégrant les coûts liés à la vacance (de 14,3% fin 2016 à 15,4% fin 2017) ;
- +2,5 points hors coûts de la vacance (de 8,6% fin 2016 à 11,0% fin 2017).

## 1.5. Ressources financières

Dans un contexte de conditions de financements favorables, Icade a poursuivi l'optimisation de ses ressources financières.

La Société a émis en septembre 2017 sa première obligation Green sur le marché euro pour un montant de 600 millions d'euros à dix ans, assortie d'une marge attractive de 80 points de base au-dessus du taux de référence, avec une prime d'émission quasi nulle (soit un coupon de 1,50 %). Ce nouvel emprunt obligataire a largement été sursouscrit et placé auprès d'investisseurs français et internationaux, notamment ISR, confirmant leur confiance dans la qualité de crédit d'Icade et dans la haute qualité environnementale des actifs financés par cette levée de fonds. Les fonds issus de cette émission seront consacrés au financement et au refinancement d'actifs et de projets « verts » du pôle Foncière Tertiaire, définis par des critères d'éligibilité exigeants. Ces critères ont été choisis en vue de refléter la politique environnementale d'Icade, qui couvre tout le cycle de vie du bâtiment intégrant à la fois la qualité environnementale des nouveaux bâtiments, les projets d'amélioration du patrimoine existant, l'accompagnement des locataires et l'accessibilité aux transports doux.

Cette émission verte est conforme aux « Green Bond Principles 2017 » de l'International Capital Market Association (ICMA) et a fait l'objet d'une second party opinion indépendante émise par l'agence extra-financière Sustainalytics (disponible sur le site internet d'Icade).

Le Groupe a également réalisé tout au long de l'année 2017 une série d'opérations financières importantes :

- optimisation de la structure de couverture de taux d'Icade par la souscription de 300 millions d'euros de swaps long terme à départ décalé dans un contexte de taux historiquement bas ;
- remboursement par anticipation de 282 millions d'euros de dettes bancaires de maturité moyenne faible remplacées par de nouvelles dettes bancaires pour 300 millions d'euros à sept ans ;
- remboursement par anticipation d'un USPP de 84,5 millions d'euros à taux fixe de 5,07% ;
- souscription de nouveaux financements bancaires et hypothécaires pour 208,4 millions d'euros et de 198,6 millions d'euros de swaps en faveur d'Icade Santé.

L'ensemble de ces opérations a permis au groupe de poursuivre la mise en œuvre d'une politique de financement adaptée et optimisée : baisse du coût moyen de la dette, maintien de la durée de vie moyenne de ses financements au-dessus de 6 ans et diversification de ses ressources de financement.

Le coût moyen de la dette tirée ressort à son plus bas historique à 1,59% (après couvertures) sur l'exercice 2017, la maturité moyenne de la dette est quasi constante sur une année, à 6,5 années au 31 décembre 2017.

A la fin de l'exercice, la LTV (*Loan To Value*) ressort à 41,0% dans un contexte d'accélération de son plan d'acquisitions : l'opération ANF Immobilier permet en effet de réaliser le plan d'investissements en province qui était prévu sur les deux prochaines années. Icade a précisé au marché que son ratio LTV retrouvera un niveau autour de 40% au plus tard à fin 2019.

Le niveau de couverture des intérêts par l'excédent brut opérationnel (ICR) est en hausse sensible à 6,53x.

Icade conserve des fondamentaux financiers bilanciaux robustes.

### 1.5.1. Liquidités

Les ressources financières d'Icade ont été renforcées au cours de l'exercice 2017 grâce au renouvellement de lignes existantes, la mise en place de nouvelles lignes de crédit et l'augmentation de l'encours de NEU Commercial Papers. Les principales opérations de financement ont été les suivantes :

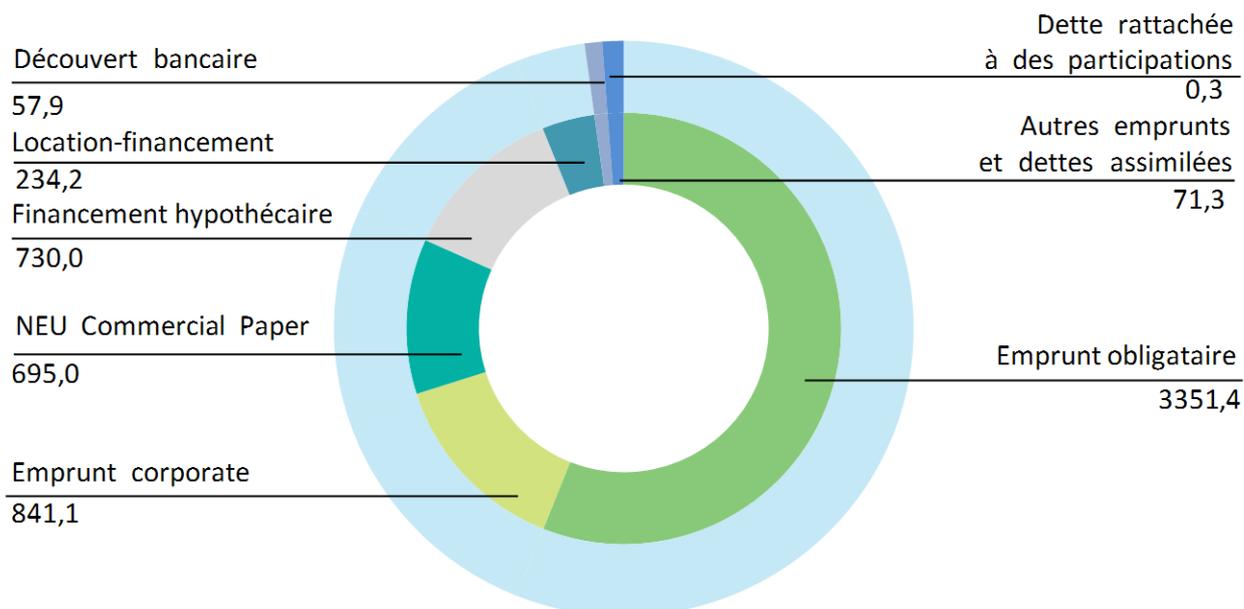
- annulation de 230 millions d'euros de crédit *revolving* ;
- mise en place de 400 millions d'euros de lignes de crédit *revolving* moyen et long terme ;
- émission de NEU Commercial Papers pour un encours en fin d'année de 695 millions d'euros (hausse de 166,5 millions d'euros entre le 31 décembre 2016 et le 31 décembre 2017).

Icade dispose dorénavant d'une capacité de tirage en lignes court et long terme de 1 750 millions d'euros contre 1 580 millions d'euros au 31 décembre 2016, totalement libres d'utilisation. Cette capacité de tirage au 31 décembre 2017 permet de couvrir, le cas échéant, plus de trois ans de remboursement en capital et intérêts de la dette.

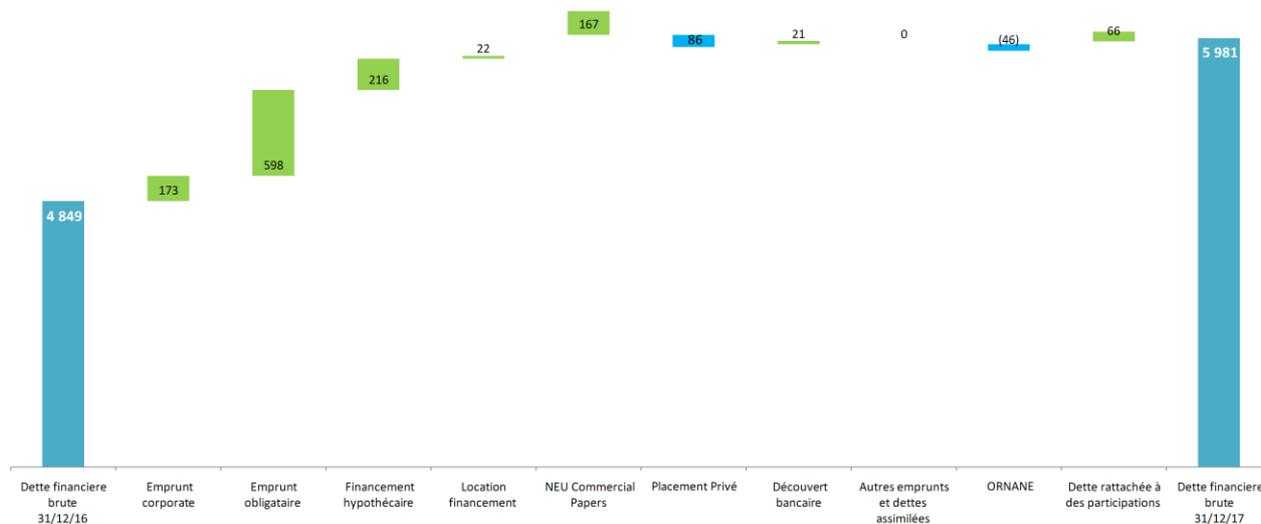
## 1.5.2. Structure de l'endettement au 31 décembre 2017

### 1.5.2.1. Dette par nature

La dette financière brute de 5 981,1 millions d'euros est constituée au 31 décembre 2017 de :



En date du 31 décembre 2016, la dette brute s'élevait à 4 849,0 millions d'euros. L'évolution de 1 132,1 millions d'euros est décrite dans le graphique ci-dessous :



La dette financière nette s'élève à 5 471,0 millions d'euros au 31 décembre 2017, en augmentation de 1 019,7 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2016.

L'évolution s'explique par la hausse des dettes financières à court terme avec l'augmentation de l'encours de NEU Commercial Papers et à moyen/long terme avec la mise en place du Green Bond et des financements bancaires.

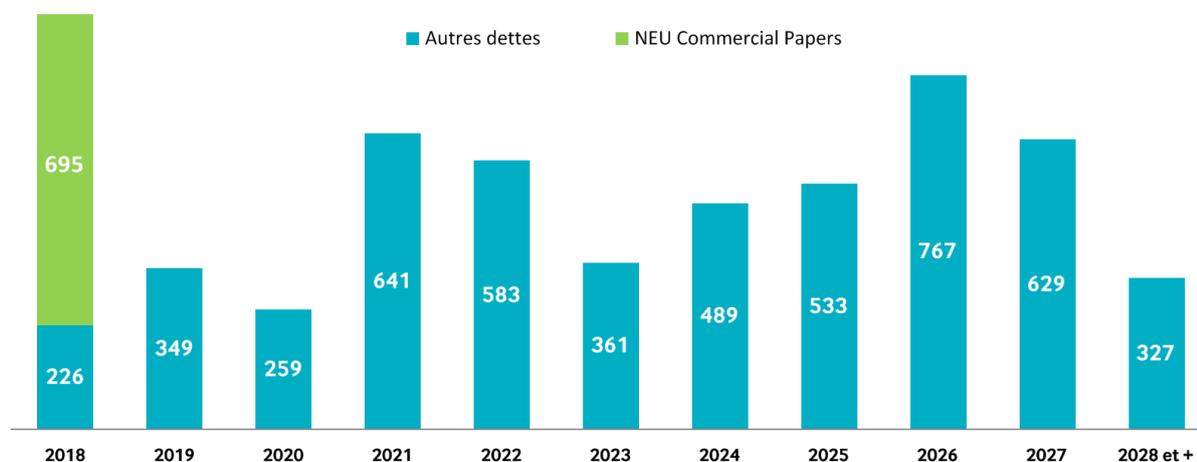
Les principaux nouveaux financements mis en place sur l'exercice 2017 sont assortis d'une marge de crédit moyenne de 85 points de base et ont une durée moyenne de 8,6 ans et représentent 1 108,4 millions d'euros (hors Neu Commercial Papers et crédits revolving).

### 1.5.2.2. Dette par maturité

L'échéancier de l'endettement tiré (hors découverts) d'Icade au 31 décembre 2017 est représenté ci-dessous :

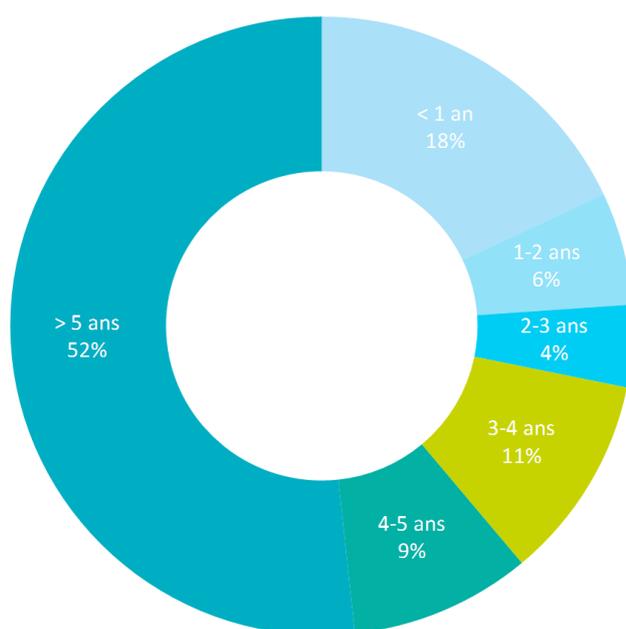
#### ÉCHÉANCIER DE LA DETTE TIRÉE

(31 décembre 2017, en millions d'euros)



#### RÉPARTITION DE LA DETTE PAR ÉCHÉANCE

(31 décembre 2017)



La durée de vie moyenne de la dette au 31 décembre 2017 s'établit à 6,5 ans (hors NEU Commercial Papers), stable par rapport au 31 décembre 2016

### 1.5.2.3. Dette par métier

Après affectation des refinancements intra-groupe, près de 97% des dettes du Groupe concernent les pôles Foncière Tertiaire et Santé.

#### 1.5.2.4. Coût moyen de la dette

Le coût de financement moyen s'élève pour l'exercice 2017 à 1,50% avant couverture et 1,59% après couverture, contre respectivement 1,80% et 2,18% en 2016.

Le coût de financement moyen diminue ainsi fortement entre 2016 et 2017, grâce à une gestion proactive des financements et des couvertures de taux.

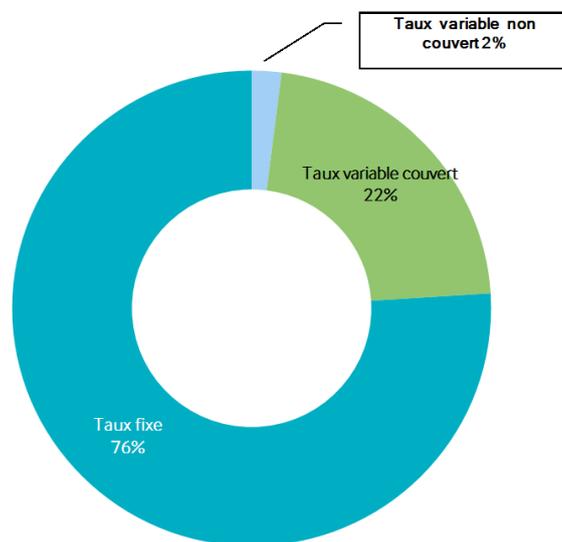
#### 1.5.2.5. Gestion de l'exposition au risque de taux

La dette à taux variable représente près de 24% de sa dette totale au 31 décembre 2017 (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires).

Icade a poursuivi au cours de l'exercice 2017 une politique de gestion prudente de sa dette en maintenant une exposition limitée au risque de taux tout en profitant des taux bas, par la mise en place de contrats de couverture appropriés permettant de couvrir un besoin de financement futur (swaps vanille). Sur les 498,6 millions d'euros de swaps mis en place, 300 millions d'euros sont à départ décalé. Au 31 décembre 2017, la part de la dette à taux variable couverte représente 22% de la dette totale, la part de la dette à taux variable non couverte représente 2% de la dette totale.

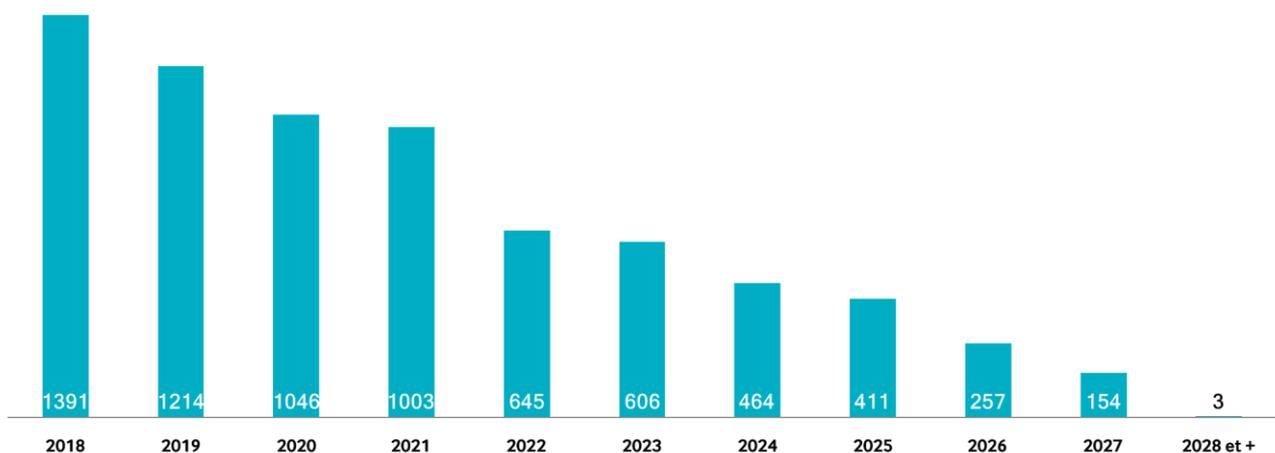
#### RÉPARTITION DE LA DETTE PAR TYPE DE TAUX (HORS DETTES RATTACHÉES À DES PARTICIPATIONS ET DÉCOUVERTS BANCAIRES)

(31 décembre 2017)



#### ENCOURS DES COUVERTURES

(31 décembre 2017, en millions d'euros)



La majeure partie de la dette (98%) est protégée contre une remontée des taux d'intérêt (dette à taux fixe ou dette à taux variable couverte par des swaps ou options de taux). Les encours notionnels de couverture sont résumés dans le graphique ci-dessus.

Compte tenu des actifs financiers et des nouvelles couvertures mises en place, la position nette est détaillée dans le tableau suivant :

31/12/2017

(en millions d'euros)	Actifs financiers (A)		Passifs financiers (B)		Exposition nette avant couverture (C) = (B) - (A)		Instruments de couverture de taux (D)		Exposition nette après couverture (E) = (D) - (C)	
	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable
Moins d'un an	20,8	466,9	731,5	342,2	710,7	(124,7)	-	215,5	(710,7)	340,2
De un an à deux ans	-	-	257,5	92,4	257,5	92,4	-	196,1	(257,5)	103,7
De deux ans à trois ans	-	-	12,1	247,2	12,1	247,2	-	167,9	(12,1)	(79,2)
De trois ans à quatre ans	-	-	479,8	161,3	479,8	161,3	-	43,0	(479,8)	(118,2)
De quatre ans à cinq ans	0,1	-	492,8	71,0	492,7	71,0	-	358,1	(492,7)	287,0
Plus de cinq ans	27,5	0,1	2 489,1	604,3	2 461,6	604,1	-	644,6	(2 461,6)	40,4
<b>TOTAL</b>	<b>48,4</b>	<b>467,0</b>	<b>4 462,8</b>	<b>1 518,3</b>	<b>4 414,3</b>	<b>1 051,3</b>	-	<b>1 625,1</b>	<b>(4 414,3)</b>	<b>573,8</b>

La durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 4,3 ans, celle des couvertures associées est de 6,2 ans, traduisant la volonté d'Icade de couvrir ses futurs besoins de financement.

Enfin, Icade privilégie la qualification de ses instruments de couverture en *cash-flow hedge*, selon les normes IFRS ; ceci a pour effet de constater les variations de juste valeur de ces instruments en capitaux propres (pour la part efficace), et non en résultat.

### 1.5.3. Notation financière

Icade est notée par l'agence de notation Standard & Poor's depuis septembre 2013.

Suite à sa revue annuelle, Standard & Poor's a confirmé en août 2017 la notation à long terme d'Icade à « BBB+ » avec une perspective stable, ainsi que sa notation à court terme A2 et a par ailleurs indiqué que l'acquisition d'ANF Immobilier (avec un impact limité sur le ratio LTV), n'a pas eu d'impact sur la notation du crédit du groupe.

### 1.5.4. Structure financière

#### 1.5.4.1. Ratios de structure financière

##### 1.5.4.1.1. LTV (Loan-To-Value)

Le ratio de LTV qui rapporte les dettes financières nettes au patrimoine immobilier réévalué hors droits, part totale, augmenté des valeurs des sociétés de promotion ressort à 41,0% au 31 décembre 2017 (contre 37,9% au 31 décembre 2016).

Le niveau constaté au 31 décembre 2017, est en ligne avec la politique d'Icade (LTV autour de 40%), permettant d'accompagner Icade dans son développement.

Si la valeur de patrimoine, utilisée pour son calcul, était appréciée droits inclus, et si la juste valeur des dérivés de taux n'était pas incluse dans la dette nette, le ratio LTV ajusté s'établirait à 38,8% au 31 décembre 2017.

Calculé dans le cadre de ses *covenants* bancaires à 42,8%, le plafond prévu dans la documentation bancaire de 52 %, est largement respecté.

##### 1.5.4.1.2. ICR (Interest Coverage Ratio)

Le ratio de couverture des intérêts par l'excédent brut opérationnel majoré de la part dans le résultat des sociétés mises en équivalence ressort à 6,53x sur l'exercice 2017. Ce ratio est en hausse par rapport à l'exercice précédent calculé selon la même méthode (4,71x en 2016) et illustre la situation confortable de la société au regard de ses *covenants* bancaires (tableau ci-dessous).

	31/12/2017	31/12/2016
Ratio de dette financière nette/patrimoine réévalué (LTV) <sup>(a)</sup>	41,0%	37,9%
Le ratio de couverture des intérêts par l'excédent brut opérationnel majoré de la part dans le résultat des sociétés mises en équivalence (ICR)	6,53x	4,71x

(a) Intègre la valeur au bilan des sociétés de promotion.

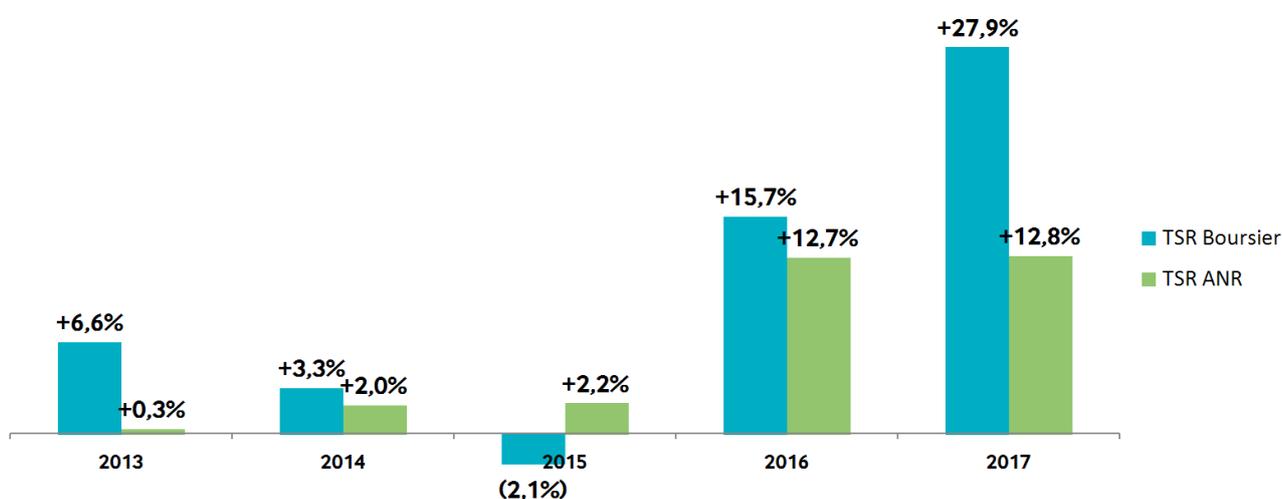
#### 1.5.4.2. Tableau de suivi des *covenants*

		Covenants	31/12/2017
LTV bancaire	Maximum	< 52%	42,8%
ICR	Minimum	> 2	6,53x
Contrôle CDC	Minimum	34%	38,99%
Valeur du patrimoine Foncier <sup>(a)</sup>	Minimum	de > 1,7 Md€ à > 7 Md€	12,8 Md€
Dettes des filiales promotion / dette brute consolidée	Maximum	< 20%	0,7%
Suretés sur actifs	Maximum	< 20% du patrimoine foncier	7,5%

(a) Environ 6% de la dette concernée par un covenant sur la valeur du patrimoine de la Foncière a pour limite 1,7 milliard d'euros, 8% de la dette a pour limite 2 milliards d'euros, 12% de la dette a pour limite 5 milliards d'euros et les 74% restant l'étant pour une limite à 7 milliards d'euros.

Les *covenants* sont respectés au 31 décembre 2017 et présentent une marge confortable par rapport à leurs limites.

#### 1.6. Performance boursière et performance de l'ANR



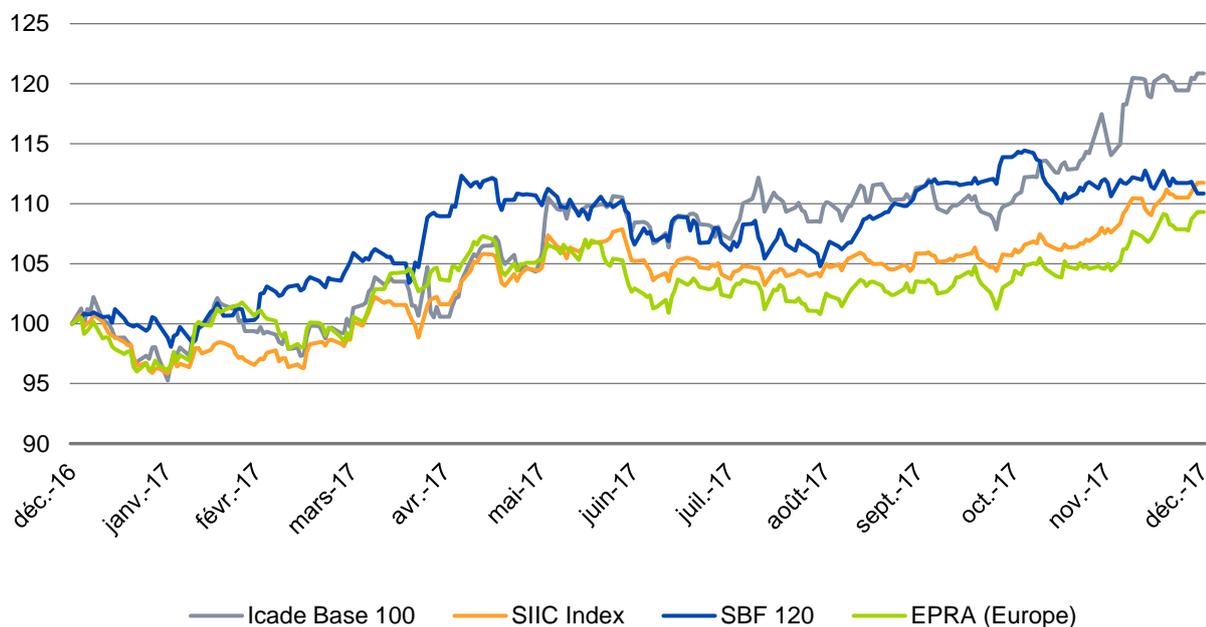
Le titre Icade, à 82,9 euros au 31 décembre 2017, a surperformé les indices SIIC/Foncière France (Euronext) et EPRA Europe sur l'année 2017 avec une performance boursière brute de 20,9% et un rendement total pour les actionnaires (*Total Shareholder Return* – TSR Boursier) sur la base d'un dividende réinvesti de l'ordre de 27,9%.

Il est déterminé en faisant la différence entre le cours de Bourse de clôture de l'exercice précédent et celui de la clôture de l'exercice considéré (en supposant que le dividende versé est réinvesti en actions au cours de Bourse de clôture à la date de détachement du coupon, en l'occurrence pour le calcul du TSR 2017, 4,00 € sont réinvestis au cours de clôture du 25 avril 2017). Le résultat obtenu est rapporté au cours de Bourse de clôture de l'exercice précédent.

Le TSR ANR, calculé sur l'évolution de l'actif net réévalué triple net, connaît une nouvelle croissance à deux chiffres et ressort pour l'année 2017 à 12,8 %, après une évolution de 12,7% pour l'année 2016.

Il est déterminé en faisant la différence entre l'actif net réévalué triple net par action de clôture de l'exercice précédent et celui de la clôture de l'exercice considéré (y compris dividende versé sur la période, en l'occurrence pour le calcul du TSR 2017, un dividende de 4,00 €). Le résultat obtenu est rapporté à l'actif net réévalué triple net par action de clôture de l'exercice précédent.

**EVOLUTION ICADE- EPRA Europe -SIIC Index-SBF 120 DU 30/12/2016 AU  
29/12/2017  
(BASE 100 cours d'Icade au 30/12/2016)**



### 1.7. Perspectives

Pour 2018, les priorités d'Icade sont :

- Poursuivre les opérations de développement ;
- Diversifier Icade Santé vers les EHPAD et préparer le développement à l'international ;
- Poursuivre une gestion rigoureuse du passif (couvertures, maturité, LTV ...) ;

Par ailleurs, l'attribution à Paris des jeux Olympiques 2024 va permettre à Icade d'accélérer le développement des 65 hectares et des 332.000 m<sup>2</sup> de charges foncières qu'elle détient au nord de Paris (Paris 19 / Aubervilliers / Saint-Denis) au cœur du futur dispositif olympique.

En parallèle, sur le plan opérationnel, Icade détient un pipeline de développement, sur les Foncières Tertiaire et Santé, sur des terrains maîtrisés, s'élevant à 2,1 milliards d'euros.

**Le Cash-Flow Net Courant - Groupe par action de 2018 est attendu en hausse de l'ordre de 5% par rapport à 2017.**

En avance sur la réalisation de son plan stratégique et fort du soutien de son Conseil d'Administration, Icade prépare son futur plan stratégique 2019/2023 qui sera présenté à la fin du premier semestre 2018.

## 2. Métier Foncières

### 2.1. Compte de résultat et valorisation des actifs immobiliers des Foncières (indicateurs EPRA)

Le métier de Foncières au sein d'Icade regroupe les activités suivantes :

- ◆ Le pôle Foncière Tertiaire est composé d'immeubles de bureaux essentiellement en Île-de-France, mais aussi depuis 2017 d'immeubles de bureaux dans d'importantes villes régionales. Le portefeuille total s'élève 8,5 milliards d'euros en quote part de détention Icade (8,8 milliards d'euros à 100%) et se compose d'actifs de bureaux pour 4,7 milliards d'euros de valorisation, de Parcs d'affaires (eux-mêmes essentiellement composés d'actifs de bureaux) valorisés à hauteur de 3,6 milliards d'euros. A noter également un portefeuille d'hôtels résultant de l'acquisition d'ANF Immobilier et un portefeuille d'actifs résiduels d'entrepôts et de logements (183 millions d'euros de valeur au 31 décembre 2017 soit 2,1% du patrimoine du pôle Foncière Tertiaire).
- ◆ Le pôle Foncière Santé, dont l'activité est réalisée au travers d'Icade Santé (et ses filiales) détenue à hauteur de 56,51%, qui représente une valorisation de 2,3 milliards d'euros (4,0 milliards d'euros à 100%) se compose essentiellement de murs de cliniques type Médecine Chirurgie Obstétrique (MCO) et soins de suite et de réadaptation (SSR).

#### 2.1.1. Compte de résultat EPRA Pôle Foncière

Le tableau ci-dessous présente de manière synthétique le compte de résultat établi selon les normes IFRS du métier des Foncières Tertiaire et Santé.

L'indicateur résultat net récurrent – Foncière (EPRA) (colonne récurrent Foncière du tableau ci-dessous) est l'indicateur principal pour analyser les résultats de ces deux pôles d'activité.

Il s'élève donc à 319,1 millions d'euros au 31 décembre 2017, en hausse sensible de 7,5% par rapport à 2016 (voir analyse par Foncière sur les pages suivantes).

(en millions d'euros)	31/12/2017			31/12/2016		
	Récurrent Foncière (EPRA)	Non récurrent (a)	Total Foncière	Récurrent Foncière (EPRA)	Non récurrent (a)	Total Foncière
<b>REVENUS LOCATIFS</b>	<b>590,2</b>	-	<b>590,2</b>	<b>587,0</b>	-	<b>587,0</b>
Charges du foncier	(2,2)	-	(2,2)	(2,1)	-	(2,1)
Charges locatives non récupérées	(27,0)	-	(27,0)	(34,0)	-	(34,0)
Charges sur immeubles	(8,9)	-	(8,9)	(5,9)	-	(5,9)
<b>LOYERS NETS</b>	<b>552,2</b>	-	<b>552,2</b>	<b>545,0</b>	-	<b>545,0</b>
<i>Taux de marge (loyers nets/revenus locatifs)</i>	<i>93,6%</i>	<i>0,0%</i>	<i>93,6%</i>	<i>92,8%</i>	<i>0,0%</i>	<i>92,8%</i>
<b>Coûts de fonctionnement nets</b>	<b>(61,1)</b>	-	<b>(61,1)</b>	<b>(50,2)</b>	-	<b>(50,2)</b>
<b>Résultat des autres activités</b>	<b>(0,3)</b>	-	<b>(0,3)</b>	<b>(1,0)</b>	-	<b>(1,0)</b>
<b>EXCÉDENT BRUT OPERATIONNEL</b>	<b>490,8</b>	-	<b>490,8</b>	<b>493,8</b>	-	<b>493,8</b>
Amortissements et pertes de valeur des biens d'exploitation	(8,3)	(17,3)	(25,6)	(8,2)	20,6	12,4
Amortissements et pertes de valeur des immeubles de placement	-	(265,3)	(265,3)	-	(284,5)	(284,5)
Résultat sur acquisitions	-	(6,9)	(6,9)	-	1,3	1,3
Résultat sur cessions	-	75,1	75,1	-	19,1	19,1
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	5,3	(7,2)	(1,9)	5,5	(22,7)	(17,2)
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>487,8</b>	<b>(221,6)</b>	<b>266,2</b>	<b>491,1</b>	<b>(266,3)</b>	<b>224,9</b>
<b>Coût de l'endettement brut</b>	<b>(89,2)</b>	-	<b>(89,2)</b>	<b>(116,4)</b>	-	<b>(116,4)</b>
Produits nets de trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés	6,9	-	6,9	6,5	-	6,5
<b>Coût de l'endettement net</b>	<b>(82,3)</b>	-	<b>(82,3)</b>	<b>(109,9)</b>	-	<b>(109,9)</b>
Autres produits et charges financiers	(5,2)	(34,2)	(39,4)	(4,2)	(50,3)	(54,5)
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>(87,5)</b>	<b>(34,2)</b>	<b>(121,7)</b>	<b>(114,1)</b>	<b>(50,3)</b>	<b>(164,3)</b>
Impôts sur les sociétés (b)	(6,0)	20,5	14,6	(10,1)	5,5	(4,6)
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>394,3</b>	<b>(235,3)</b>	<b>159,0</b>	<b>367,0</b>	<b>(311,0)</b>	<b>56,0</b>
Résultat net - Part des participations ne donnant pas le contrôle	75,2	(44,3)	30,9	70,2	(40,9)	29,2
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE</b>	<b>319,1</b>	<b>(191,0)</b>	<b>128,1</b>	<b>296,8</b>	<b>(270,1)</b>	<b>26,7</b>
<b>Nombre d'actions moyen en circulation dilué</b>			<b>73 971 634</b>			<b>73 848 960</b>

(a) La colonne "Non récurrent" regroupe les dotations aux amortissements des immeubles de placement, le résultat des cessions, la mise en juste valeur des instruments financiers et d'autres éléments non récurrents.

(b) Dont 20,4 millions d'euros comptabilisés au titre de la taxe de 3% sur les dividendes, intérêts moratoires inclus.

### 2.1.2. Valorisation des actifs immobiliers des Foncières

Les méthodes de valorisation utilisées par les experts sont développées dans l'annexe aux états financiers consolidés, partie 4.1 Expertises du patrimoine immobilier : méthodologies et hypothèses de la note 4 « Patrimoine et juste valeur ».

#### Valorisation des actifs immobiliers des foncières

La classification des actifs se présente de la manière suivante :

- ◆ les bureaux et Parcs d'affaires de la Foncière Tertiaire (y compris les immeubles et ouvrages publics détenus dans le cadre de partenariats publics-privés et le centre commercial Le Millénaire) ;
- ◆ les autres actifs de la Foncière Tertiaire, sont constitués des entrepôts, des logements et des hôtels ;
- ◆ les actifs Foncière Santé.

Par ailleurs, les actifs des portefeuilles Santé et ANF sont valorisés à hauteur de la quote-part d'Icade dans Icade Santé (56,5 %) et dans ANF (89,02%, y compris auto-détention). Ainsi, le portefeuille des Foncières s'élève à 10 810,6 millions d'euros (8 530,0 millions d'euros pour la Foncière Tertiaire et 2 280,6 millions d'euros pour la Foncière Santé).

Si ces actifs étaient retenus pour 100 % de leur valeur, le patrimoine d'Icade ressortirait à 12 786,9 millions d'euros hors droits contre 11 285,3 millions d'euros à fin 2016.

A noter, sauf si cela est mentionné, qu'Icade ne communique pas sur les valeurs droits inclus.

<i>(valeur du patrimoine hors droits en part du Groupe)</i>	31/12/2017 (en M€)	31/12/2016 (retraité*) (en M€)	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. Constant (en M€) <sup>(a)</sup>	Variation pér. Constant (en %) <sup>(a)</sup>	Surfaces totales en QP (en m <sup>2</sup> )	Prix <sup>(b)</sup> (en €/m <sup>2</sup> )	Taux de rendement net hors droits (en %) <sup>(c)</sup>	Taux de vacance EPRA (en %) <sup>(d)</sup>
<b>Bureaux</b>										
Paris	501,2	407,2	+94,0	+23,1%	+15,6	+3,8%	43 007	11 653	4,2%	11,3%
La Défense/Péri Défense	2 037,0	1 918,1	+118,9	+6,2%	+86,8	+4,5%	306 052	6 656	5,6%	6,1%
Autre Croissant Ouest	854,1	790,5	+63,6	+8,0%	+31,0	+3,9%	75 990	11 240	5,0%	0,1%
Première Couronne	625,6	779,1	(153,6)	(19,7%)	+33,8	+5,7%	105 818	5 912	5,0%	0,4%
Deuxième Couronne	18,7	20,2	(1,4)	(7,2%)	(1,1)	(5,6%)	6 341	473	18,1%	56,4%
<b>Total IDF</b>	<b>4 036,6</b>	<b>3 915,1</b>	<b>+121,5</b>	<b>+3,1%</b>	<b>+166,1</b>	<b>+4,5%</b>	<b>537 207</b>	<b>7 485</b>	<b>5,2%</b>	<b>4,7%</b>
Province	366,9	71,9	+295,0	+410,1%	(1,6)	(2,3%)	105 324	2 865	6,8%	6,5%
<b>Total Bureaux en Exploitation <sup>(e)</sup></b>	<b>4 403,6</b>	<b>3 987,1</b>	<b>+416,5</b>	<b>+10,4%</b>	<b>+164,5</b>	<b>+4,3%</b>	<b>642 531</b>	<b>6 727</b>	<b>5,3%</b>	<b>4,9%</b>
Réserves foncières	17,3	5,1	+12,2	+238,4%	+1,1	+22,0%				
Projets en développement	119,0	95,9	+23,2	+24,2%	(14,1)	(14,7%)				
Surfaces en attente de restructuration (non louées) <sup>(f)</sup>	2,0	5,8	(3,8)	(65,4%)	(0,5)	(19,4%)				
Acquisition en VEFA	182,1	21,7	+160,4	+738,2%	+3,3	+15,0%				
<b>TOTAL BUREAUX</b>	<b>4 724,0</b>	<b>4 115,6</b>	<b>+608,4</b>	<b>+14,8%</b>	<b>+154,4</b>	<b>+3,9%</b>	<b>642 531</b>	<b>6 727</b>	<b>5,3%</b>	<b>4,9%</b>
<b>Parcs d'affaires</b>										
Paris	896,5	834,2	+62,3	+7,5%	+50,6	+6,1%	140 162	6 396	5,2%	1,0%
Autre Croissant Ouest	134,0	133,9	+0,1	+0,1%	(4,4)	(3,3%)	62 746	2 136	8,1%	10,8%
Première Couronne	1 284,0	1 232,4	+51,6	+4,2%	+24,4	+2,0%	414 049	3 101	6,7%	6,9%
Deuxième Couronne	1 014,6	985,3	+29,3	+3,0%	(7,8)	(0,8%)	596 514	1 701	9,2%	18,1%
<b>Total IDF</b>	<b>3 329,0</b>	<b>3 185,7</b>	<b>+143,3</b>	<b>+4,5%</b>	<b>+62,8</b>	<b>+2,0%</b>	<b>1 213 470</b>	<b>2 743</b>	<b>7,1%</b>	<b>10,2%</b>
Réserves foncières	117,2	142,1	(24,9)	(17,5%)	(21,6)	(15,7%)				
Projets en développement	169,6	112,8	+56,7	+50,3%	+24,9	+22,1%				
Surfaces en attente de restructuration (non louées) <sup>(f)</sup>	7,5	11,0	(3,6)	(32,4%)	(0,1)	(1,2%)				
<b>TOTAL PARCS D'AFFAIRES</b>	<b>3 623,2</b>	<b>3 451,7</b>	<b>+171,5</b>	<b>+5,0%</b>	<b>+66,1</b>	<b>+1,9%</b>	<b>1 213 470</b>	<b>2 743</b>	<b>7,1%</b>	<b>10,2%</b>
<b>TOTAL BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES</b>	<b>8 347,2</b>	<b>7 567,3</b>	<b>+780,0</b>	<b>+10,3%</b>	<b>+220,4</b>	<b>+3,0%</b>	<b>1 856 002</b>	<b>4 123</b>	<b>6,1%</b>	<b>7,6%</b>
<b>Autres actifs de la Foncière Tertiaire <sup>(e)</sup></b>	<b>182,8</b>	<b>135,1</b>	<b>+47,7</b>	<b>+35,3%</b>	<b>(3,0)</b>	<b>(2,4%)</b>	<b>59 267</b>	<b>1 172</b>	<b>7,7%</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL ACTIFS FONCIERE TERTIAIRE</b>	<b>8 530,0</b>	<b>7 702,4</b>	<b>+827,6</b>	<b>+10,7%</b>	<b>+217,4</b>	<b>+2,9%</b>	<b>1 915 269</b>	<b>4 031</b>	<b>6,1%</b>	<b>7,5%</b>
<b>Foncière Santé</b>										
Île-de-France	370,6	359,3	+11,2	+3,1%	+11,1	+3,1%	100 232	3 697	5,8%	0,0%
Province	1 789,8	1 595,2	+194,5	+12,2%	+50,6	+3,2%	710 355	2 520	6,0%	0,0%
<b>TOTAL</b>	<b>2 160,3</b>	<b>1 954,6</b>	<b>+205,8</b>	<b>+10,5%</b>	<b>+61,6</b>	<b>+3,2%</b>	<b>810 587</b>	<b>2 665</b>	<b>6,0%</b>	<b>0,0%</b>
Projets en développement	120,2	70,1	+50,1	+71,4%	+4,7	+6,7%				
<b>TOTAL FONCIERE SANTE</b>	<b>2 280,6</b>	<b>2 024,7</b>	<b>+255,9</b>	<b>+12,6%</b>	<b>+66,4</b>	<b>+3,3%</b>	<b>810 587</b>	<b>2 813</b>	<b>6,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>10 810,6</b>	<b>9 727,1</b>	<b>+1 083,5</b>	<b>+11,1%</b>	<b>+283,8</b>	<b>+3,0%</b>	<b>2 725 856</b>	<b>3 669</b>	<b>6,1%</b>	<b>5,9%</b>
<i>Dont actifs consolidés par mise en équivalence</i>	<i>144,0</i>	<i>159,5</i>	<i>(15,5)</i>	<i>(9,7%)</i>	<i>(15,5)</i>	<i>(9,7%)</i>				
<i>Dont ANF Immobilier <sup>(h)</sup></i>	<i>429,0</i>	<i>0,0</i>	<i>+429,0</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>				

\* Retraité des changements de catégorie d'actif entre deux périodes, comme le passage de la catégorie « projet en développement » à la catégorie « exploitation » lors de la livraison d'un immeuble.

(a) Variation nette des cessions de la période, des investissements et des variations de valeur des actifs assimilés à des créances financières (PPP).

(b) Établi par rapport à la valeur d'expertise hors droits.

(c) Loyers annualisés nets des surfaces louées additionnés aux loyers nets potentiels des surfaces vacantes à la valeur locative de marché rapportés à la valeur d'expertise hors droits des surfaces louables.

(d) Calculé sur la base de la valeur locative estimée des locaux vacants divisée par la valeur locative globale.

(e) Les indicateurs (Surfaces totales, Prix en €/m<sup>2</sup>, Taux de rendement net hors droits et Taux de vacance EPRA) sont repris hors PPP.

(f) Immeubles vacants à 100% dont les surfaces sont destinées à être vendues, restructurées, démolies.

(g) Comprend les hôtels du portefeuille ANF Immobilier

Les indicateurs (Surfaces totales, Prix en €/m<sup>2</sup>, Taux de rendement net hors droits et Taux de vacance EPRA) sont repris hors périmètre Foncière Logement

(h) 429,0 millions d'euros en quote part de détention Icade dans ANF Immobilier au 31 décembre 2017. A 100% la valorisation au 31 décembre 2017 est de 650,1 millions d'euros

## 2.2. Pôle Foncière Tertiaire

### 2.2.1. Chiffres clés au 31 décembre 2017

#### Compte de résultat Foncière Tertiaire

(en millions d'euros)	31/12/2017			31/12/2016		
	Récurrent Foncière Tertiaire (EPRA)	Non récurrent (a)	Total Foncière Tertiaire	Récurrent Foncière Tertiaire (EPRA)	Non récurrent (a)	Total Foncière Tertiaire
<b>REVENUS LOCATIFS</b>	<b>375,4</b>	-	<b>375,4</b>	<b>379,7</b>	-	<b>379,7</b>
Charges du foncier	(2,2)	-	(2,2)	(2,1)	-	(2,1)
Charges locatives non récupérées	(24,4)	-	(24,4)	(31,5)	-	(31,5)
Charges sur immeubles	(7,9)	-	(7,9)	(5,1)	-	(5,1)
<b>LOYERS NETS</b>	<b>340,9</b>	-	<b>340,9</b>	<b>341,0</b>	-	<b>341,0</b>
<i>Taux de marge (loyers nets/revenus locatifs)</i>	<i>90,8%</i>	<i>0,0%</i>	<i>90,8%</i>	<i>89,8%</i>		<i>89,8%</i>
<b>Coûts de fonctionnement nets</b>	<b>(48,4)</b>	-	<b>(48,4)</b>	<b>(37,6)</b>	-	<b>(37,6)</b>
<b>Résultat des autres activités</b>	<b>(0,3)</b>	-	<b>(0,3)</b>	<b>(1,0)</b>	-	<b>(1,0)</b>
<b>EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL</b>	<b>292,2</b>	-	<b>292,2</b>	<b>302,4</b>	-	<b>302,4</b>
Amortissements et pertes de valeur des biens d'exploitation	(8,3)	(17,3)	(25,6)	(8,2)	20,6	12,4
Amortissements et pertes de valeur des immeubles de placement	-	(167,0)	(167,0)	-	(189,4)	(189,4)
Résultat sur acquisitions	-	(6,8)	(6,8)	-	-	-
Résultat sur cessions	-	74,9	74,9	-	19,4	19,4
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	5,3	(7,2)	(1,9)	5,5	(22,7)	(17,2)
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>289,2</b>	<b>(123,3)</b>	<b>165,9</b>	<b>299,7</b>	<b>(172,1)</b>	<b>127,6</b>
<b>Coût de l'endettement brut</b>	<b>(78,5)</b>	-	<b>(78,5)</b>	<b>(105,7)</b>	-	<b>(105,7)</b>
Produits nets de trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés	24,5	-	24,5	25,3	-	25,3
<b>Coût de l'endettement net</b>	<b>(53,9)</b>	-	<b>(53,9)</b>	<b>(80,5)</b>	-	<b>(80,5)</b>
Autres produits et charges financiers	(4,8)	(33,8)	(38,6)	(3,6)	(50,0)	(53,6)
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>(58,7)</b>	<b>(33,8)</b>	<b>(92,5)</b>	<b>(84,0)</b>	<b>(50,0)</b>	<b>(134,1)</b>
Impôts sur les sociétés (b)	(6,0)	20,5	14,5	(10,0)	5,2	(4,8)
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>224,5</b>	<b>(136,6)</b>	<b>88,0</b>	<b>205,6</b>	<b>(216,9)</b>	<b>(11,3)</b>
Résultat net - Part des participations ne donnant pas le contrôle	1,3	(1,4)	(0,0)	-	-	-
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE</b>	<b>223,2</b>	<b>(135,2)</b>	<b>88,0</b>	<b>205,6</b>	<b>(216,9)</b>	<b>(11,3)</b>
Nombre d'actions moyen en circulation dilué			73 971 634			73 848 960

#### Evolution des revenus locatifs pôle Foncière Tertiaire

(en millions d'euros)	31/12/2016	Constructions				31/12/2017	Variation totale	Variation à périmètre constant
		Acquisitions d'actifs	Cessions d'actifs	Restructurations d'actifs	Activité locative et indexation			
<b>BUREAUX et PARCS D'AFFAIRES</b>	<b>368,1</b>	<b>23,4</b>	<b>(47,3)</b>	<b>19,6</b>	<b>0,9</b>	<b>364,7</b>	<b>(3,4)</b>	<b>0,3%</b>
Autres Actifs	17,4	0,8	(1,5)	-	0,1	16,8	(0,5)	8,3%
Intra-groupe métiers Foncière	(5,8)	-	-	-	(0,5)	(6,2)	(0,5)	n/a
<b>REVENUS LOCATIFS</b>	<b>379,7</b>	<b>24,2</b>	<b>(48,8)</b>	<b>19,6</b>	<b>0,6</b>	<b>375,4</b>	<b>(4,3)</b>	<b>0,4%</b>

(a) Reclassement d'Axe Seine en bureaux, anciennement affecté aux parcs d'affaires

Les **revenus locatifs** réalisés par le pôle Foncière Tertiaire au cours de l'exercice 2017 ont représenté 375,4 millions d'euros, soit une diminution de 4,3 millions d'euros de loyer par rapport à l'exercice 2016 (-1,1%) provenant principalement de l'effet en année pleine des cessions réalisées en 2016 et 2017. La perte de loyers relative aux cessions d'actifs sur 2016 et 2017 représente 48,8 millions d'euros (bureaux pour 25,1 millions d'euros et parcs d'affaires pour 22,2 millions d'euros).

Par ailleurs, les acquisitions de la période ont généré des loyers complémentaires de +24,2 millions d'euros dont 18,6 millions d'euros sont liés à l'acquisition des trois immeubles de bureaux acquis en 2016 (Orsud, Arc Ouest, Parissy), et 5,5 millions d'euros liés à l'acquisition de la société ANF Immobilier.

Retraité des acquisitions et cessions d'actifs, la variation des revenus locatifs entre 2016 et 2017 est positive et s'inscrit à +20,3 millions d'euros soit 5,3 % d'augmentation.

Elle se décompose comme ci-dessous :

- ◆ Constructions et restructurations d'actifs : +19,6 millions d'euros qui se décomposent comme suit :

- + 22,9 millions d'euros au titre des livraisons intervenues en 2016, notamment les immeubles Veolia et Millénaire 4 ;
  - +7,1 millions d'euros sur trois actifs livrés en 2017 (Go Spring Tranche B, Défense 456 et Open à Issy les Moulineaux) ;
  - -3,2 millions d'euros de baisse de revenus au titre d'immeubles affectés par des programmes de restructuration, notamment l'ancien siège d'Icade (immeuble Millénaire à Paris 19<sup>e</sup>).
- ♦ Activité locative et indexation : +0,6 million d'euros
  - Un effet positif de + 2,4 millions d'euros sur les bureaux
  - Un effet négatif de -1,5 million d'euros sur les parcs d'affaires

Ainsi, à périmètre constant (hors effets acquisitions, cessions, constructions et restructurations d'actifs), les revenus locatifs progressent de 0,4%.

Le **loyer net** du pôle Foncière Tertiaire ressort pour l'année 2017 à 340,9 millions d'euros, stable par rapport à 2016. Le taux de marge ressort à 90,8% en hausse d'un point par rapport à 2016.

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2017		31/12/2016 (a)	
	Loyers nets	Marge	Loyers nets	Marge
<b>BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES</b>	<b>329,7</b>	<b>90,4%</b>	<b>330,1</b>	<b>89,7%</b>
Autres actifs	7,8	46,0%	5,3	30,3%
Intra-groupe Foncière Tertiaire	3,5	n/a	5,7	n/a
<b>LOYER NET</b>	<b>340,9</b>	<b>90,8%</b>	<b>341,0</b>	<b>89,8%</b>

(a) Retraitement des transferts d'actifs des Parcs d'affaires vers les Bureaux.

Les **coûts de fonctionnement nets** du pôle Foncière Tertiaire représentent 48,4 millions d'euros, en augmentation par rapport à 2016 (cf. Reporting EPRA – Ratio de coûts EPRA Foncière). Pour mémoire, ils intègrent les coûts de holding.

La part récurrente du résultat financier du pôle Foncière Tertiaire s'élève à -58,7 millions d'euros au 31 décembre 2017 contre -84,0 millions d'euros au 31 décembre 2016.

Cette variation s'explique essentiellement par la baisse du coût moyen de la dette entre 2016 et 2017 (1,59% en 2017 contre 2,18% en 2016 soit 59 points de base). En effet, la restructuration de la dette et des dérivés opérée en 2016 a permis de réduire le coût de l'endettement net de près de 33% entre 2016 et 2017.

**Ainsi, après prise en compte des éléments ci-dessus, le résultat net récurrent – Foncière Tertiaire (EPRA) atteint 223,2 millions d'euros (3,02 €/action) au 31 décembre 2017, contre 205,6 millions d'euros (2,78 €/action) au 31 décembre 2016, en hausse de 8,5% sur un an.**

Les autres éléments ayant constitué le résultat net – part du Groupe du pôle Foncière Tertiaire représentent une charge nette de -135,2 millions d'euros et sont constitués essentiellement :

- des amortissements et pertes de valeur des immeubles de placement à hauteur de -167,0 millions d'euros au 31 décembre 2017 contre -189,4 millions d'euros en 2016. Cette évolution s'explique principalement par une reprise de perte de valeur de +65,9 millions d'euros contre une reprise de 30,7 millions d'euros en 2016 ;
- du résultat de cession à hauteur de +74,9 millions d'euros contre +19,4 millions d'euros en 2016 ;
- de la charge d'impôts sur les sociétés non courante de +20,4 millions d'euros correspondant à un produit à recevoir sur l'Etat lié à la demande de remboursement de la taxe de 3% sur les dividendes distribués (positionnée en non courante).

Compte tenu des éléments ci-dessus, le **résultat net - part du groupe** du pôle Foncière Tertiaire atteint +88,0 millions d'euros au 31 décembre 2017, contre -11,3 millions d'euros au 31 décembre 2016.

## 2.2.2. Activité locative du pôle Foncière Tertiaire

Classes d'actif Données à 100%	31/12/2016	Mouvements 2017				31/12/2017	Nouvelles signatures	31/12/2017		Total
	Surfaces louées (m <sup>2</sup> )	Entrées locatives (m <sup>2</sup> )	Sorties locatives (m <sup>2</sup> )	Sorties des surfaces cédées (m <sup>2</sup> )	Ajustements surfaces <sup>(a)</sup>	Surfaces louées (m <sup>2</sup> )	Effet 2017 (m <sup>2</sup> )	Effet postérieur 2017 (m <sup>2</sup> )		
Bureaux	451 559	12 240	(6 738)	-	-	457 061	8 357	19 169	27 526	
Parcs d'affaires	970 625	48 972	(36 457)	-	-	983 140	41 525	25 890	67 415	
Entrepôts	34 321	4 819	-	-	-	39 140	4 819	4 819	9 638	
<b>PÉRIMÈTRE CONSTANT (A)</b>	<b>1 456 505</b>	<b>66 031</b>	<b>(43 195)</b>	-	-	<b>1 479 341</b>	<b>54 701</b>	<b>49 878</b>	<b>104 579</b>	
Bureaux	20 964	190 983	(928)	-	(246)	210 773	14 970	65 867	80 837	
Parcs d'affaires	54 262	14 854	(27 040)	-	354	42 430	9 003	16 942	25 945	
Entrepôts	-	-	-	-	(376)	(376)	-	-	-	
Hôtels	-	29 590	-	-	-	29 590	-	-	-	
<b>ACQUISITIONS / LIVRAISONS / RESTRUCTURATIONS (B)</b>	<b>75 226</b>	<b>235 427</b>	<b>(27 968)</b>	-	<b>(268)</b>	<b>282 417</b>	<b>23 973</b>	<b>82 809</b>	<b>106 782</b>	
<b>SOUS TOTAL (A+B)</b>	<b>1 531 731</b>	<b>301 458</b>	<b>(71 163)</b>	-	<b>(268)</b>	<b>1 761 758</b>	<b>78 674</b>	<b>132 687</b>	<b>211 361</b>	
Bureaux	43 001	-	-	(43 001)	-	-	-	-	-	
Entrepôts	29 718	285	-	(30 003)	-	-	285	-	285	
<b>CESSIONS (C)</b>	<b>72 719</b>	<b>285</b>	-	<b>(73 004)</b>	-	-	<b>285</b>	-	<b>285</b>	
<b>FONCIÈRE TERTIAIRE (A)+(B)+(C)</b>	<b>1 604 450</b>	<b>301 743</b>	<b>(71 163)</b>	<b>(73 004)</b>	<b>(268)</b>	<b>1 761 758</b>	<b>78 959</b>	<b>132 687</b>	<b>211 646</b>	

(a) Evolution des surfaces suite nouveau relevé géomètre

Au 31 décembre 2017, le patrimoine du pôle tertiaire atteint 1 761 758 m<sup>2</sup> loués, en hausse de 157 308 m<sup>2</sup> par rapport au 31 décembre 2016.

Les principales variations à périmètre constant sur l'exercice 2017 ont porté sur :

- Secteur bureaux :
  - Entrées : 12 240 m<sup>2</sup> enregistrées au cours de l'exercice, dont :
    - o 3 040 m<sup>2</sup> loués sur la tour PB5 à la Défense dont 972 m<sup>2</sup> à PwC ;
    - o 2 050 m<sup>2</sup> de surfaces complémentaires louées à la société IFF sur l'immeuble Crystal Park à Neuilly sur Seine ;
    - o 2 860 m<sup>2</sup> de prises à bail enregistrées sur l'immeuble Axe Seine à Nanterre.
  - Sorties : 6 738 m<sup>2</sup> enregistrées au cours de l'exercice, dont :
    - o 1 807 m<sup>2</sup> libérés par Avnet Technology sur l'immeuble Fontanot qui fera l'objet d'une restructuration prévue en 2019 ;
    - o 1 686 m<sup>2</sup> libérés sur l'immeuble Marignan à Paris ;
    - o 1 594 m<sup>2</sup> libérés sur l'immeuble Défense 2.
- Secteur parcs d'affaires
  - Entrées : 48 972 m<sup>2</sup> enregistrées au cours de l'exercice, dont :
    - o 18 655 m<sup>2</sup> de prises à bail enregistrées sur le parc de Rungis ;
    - o 8 073 m<sup>2</sup> loués sur le parc des Portes de Paris ;
    - o 10 877 m<sup>2</sup> loués sur le parc de Paris Nord 2 avec notamment l'entrée d'Ophtalmic Cie sur l'immeuble Eddington (6 326 m<sup>2</sup>).
  - Sorties : 36 457 m<sup>2</sup> enregistrées au cours de l'exercice, dont :
    - o 13 537 m<sup>2</sup> libérés sur le parc de Rungis ;
    - o 11 875 m<sup>2</sup> libérés sur le parc des Portes de Paris notamment 3 784 m<sup>2</sup> suite au congé de TARKETT France ;
    - o 4 029 m<sup>2</sup> libérés sur le parc de Paris Nord 2.

Au cours de l'exercice 2017, **les signatures** ont porté sur 140 baux représentant une surface totale de 211 600 m<sup>2</sup> assortis de 56,9 millions d'euros de loyers faciaux annualisés dont 108 400 m<sup>2</sup> sur les bureaux (39,7 millions d'euros), 93 360 m<sup>2</sup> sur les parcs d'affaires (16,8 millions d'euros) et 9 923 m<sup>2</sup> sur les entrepôts (0,4 million d'euros).

Les principales **signatures** ont été les suivantes :

- 51 476 m<sup>2</sup> signés avec la société TechnipFMC dans l'immeuble « Origine », pour une durée ferme de 9 ans. La date de livraison de ce projet de développement majeur pour Icade est prévue en 2020 ;
- 15 700 m<sup>2</sup> signés avec la société Groupama Immobilier sur l'immeuble Fontanot à Nanterre (BEFA de 12 ans fermes) ;
- 11 088 m<sup>2</sup> signés avec la société Latécoère à Toulouse (BEFA de 12 ans fermes) ;
- 8 450 m<sup>2</sup> signés avec L'URSSAF sur le parc du Pont de Flandre (BEFA de 9 ans fermes) ;

- 5 739 m<sup>2</sup> signés avec le groupe Eramet dans la Tour Maine Montparnasse (prise à bail sur les lots de copropriété) ;
- 4 483 m<sup>2</sup> signés avec le groupe Esi Group sur le parc de Rungis (immeuble Séville-Venise).

Les **renouvellements** enregistrés en 2017 ont porté sur 57 baux représentant une surface totale de 152 175 m<sup>2</sup> et un loyer facial annualisé de 31,0 millions d'euros.

La durée ferme moyenne associée à l'ensemble de ces renouvellements est de 6,6 années dont les principaux sont les suivants :

- Baux LCL portant sur 29 772 m<sup>2</sup> relatifs aux deux immeubles (Loire et Rhin) situés à Villejuif pour des durées fermes respectives de 9 et 7 ans ;
- Bail GIE AXA France (16 432 m<sup>2</sup>) sur l'immeuble AXE 13 situé à Nanterre Préfecture renouvelé pour une durée ferme de 9 ans ;
- Bail IFF (5 477 m<sup>2</sup>) sur Crystal Park situé à Neuilly sur Seine renouvelé pour une durée ferme de 12 ans.

#### Périmètre acquisitions/livraisons

Le solde relatif aux acquisitions et livraisons d'immeubles atteint 207 459 m<sup>2</sup> et résulte essentiellement de :

- L'entrée dans le périmètre du groupe ICADE de la société ANF Immobilier acquise en 2017 et représentant 169 773 m<sup>2</sup> (base 100%) ;
- La livraison de la 1<sup>ère</sup> tranche du programme GO Spring (VEFA) au 1<sup>er</sup> trimestre 2017 pour un total 14 300 m<sup>2</sup>. Icade bénéficie d'une garantie locative de 4,8 millions d'euros au titre de cette livraison ;
- L'arrivée en septembre 2017 d'ICADE dans son nouveau siège social (Immeuble Open) à Issy Les Moulineaux (9 321 m<sup>2</sup>) ;
- La livraison de l'immeuble Défense 456 entièrement loué à Groupama et La DIRECCTE (15 853 m<sup>2</sup>) ;
- Deux actifs de bureaux acquis en décembre 2017 et situés à Paris (15<sup>ème</sup>) : Le Ponant D (environ 5 800 m<sup>2</sup>) et trois étages de bureaux (du 51<sup>ème</sup> au 53<sup>ème</sup>) totalisant 5 739 m<sup>2</sup> situés dans la Tour Maine Montparnasse et leurs annexes.

Compte tenu de l'ensemble de ces mouvements, **la durée moyenne ferme des baux** s'établit à 4,8 années au 31 décembre 2017 et se situe au même niveau que celle enregistrée au 31 décembre 2016.

Au 31 décembre 2017, les dix locataires les plus importants (hors service public) représentent un total de loyers annualisés de 121,4 millions d'euros (30,2% des loyers annualisés du patrimoine de la Foncière Tertiaire).

#### Taux d'occupation financier et durée moyenne des baux

Le **taux d'occupation financier** s'établit à 92,5 % au 31 décembre 2017, en hausse de 1,4 point par rapport au 31 décembre 2016 (91,1 %).

Le taux d'occupation financier s'améliore sur les deux secteurs d'activité, notamment dans les parcs d'affaires, en hausse de 1,2 point. Ces derniers sont soutenus par une situation locative solide sur le parc du pont de Flandre (taux d'occupation proche de 100%) et une amélioration de l'activité notamment sur le parc de Rungis qui bénéficie des effets positifs du programme *Coach Your Growth With Icade*.

Le secteur des bureaux affiche un taux d'occupation solide à 95,3% en hausse de 0,7 point par rapport à 2016.

Classes d'actif	Taux d'occupation financier			Durée moyenne des baux	
	31/12/2017	31/12/2016 <sup>(c)</sup>	Variation à périmètre constant <sup>(a)</sup>	31/12/2017	31/12/2016 <sup>(c)</sup>
	<i>(en %)</i> <sup>(b)</sup>			<i>(en années)</i> <sup>(b)</sup>	
Bureaux	95,3%	94,6%	+ 0,9 pt	5,7	5,9
Parcs d'affaires	89,3%	88,1%	+ 1,7 pt	3,7	3,9
<b>BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES</b>	<b>92,4%</b>	<b>91,1%</b>	<b>+ 1,4 pt</b>	<b>4,7</b>	<b>4,8</b>
Hôtels	100,0%	-	-	8,4	-
Entrepôts	100,0%	84,7%	+ 10,5 pts	2,2	1,3
<b>FONCIÈRE TERTIAIRE</b>	<b>92,5%</b>	<b>91,1%</b>	<b>+ 1,4 pt</b>	<b>4,8</b>	<b>4,8</b>

(a) Hors livraisons, acquisitions et cessions de la période

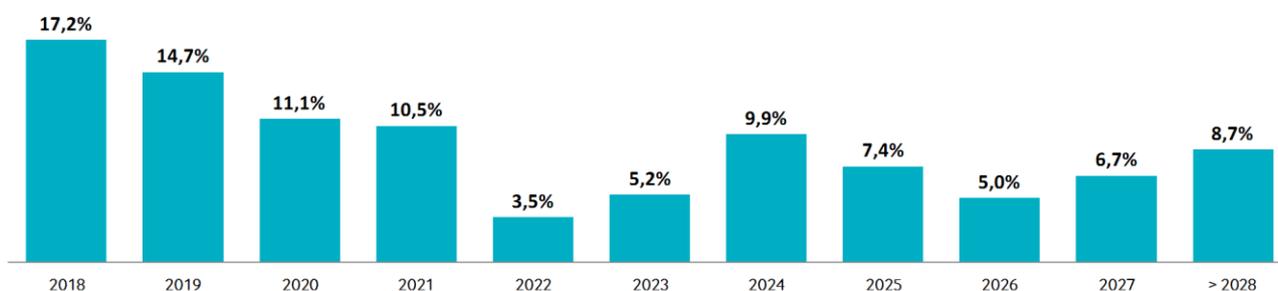
(b) Détention des actifs à 100 %

(c) Après reclassement de l'actif Axe Seine de Parcs d'affaires vers les bureaux

Les loyers potentiels annualisés des surfaces vacantes (hors vacance structurelle estimée à 8% en moyenne sur les parcs) des actifs en exploitation représentent 27 millions d'euros. Le coût de la vacance annualisée associé représente 10 millions d'euros. Ainsi, le potentiel d'optimisation pour la Foncière Tertiaire ressort à 37 millions d'euros, soit 11,6 % du résultat net récurrent – Foncière (EPRA).

### Echéancier des baux par activité en loyers IFRS annualisés (en millions d'euros et détention à 100 %)

	Bureaux France	Parcs d'affaires	Hôtels	Entrepôts	Total	Part dans le total
2018	36,0	33,0	-	0,4	69,4	17,2%
2019	20,6	38,2	0,4	-	59,2	14,7%
2020	9,1	34,3	-	1,2	44,7	11,1%
2021	16,1	26,4	-	-	42,4	10,5%
2022	4,4	9,1	0,6	-	14,0	3,5%
2023	11,3	9,5	-	0,2	21,0	5,2%
2024	36,0	4,0	-	-	40,0	9,9%
2025	10,6	18,3	0,9	-	29,8	7,4%
2026	15,7	4,1	0,3	-	20,0	5,0%
2027	23,9	1,9	1,1	-	26,9	6,7%
2028 et plus	23,4	10,0	1,8	-	35,2	8,7%
<b>TOTAL</b>	<b>207,0</b>	<b>188,8</b>	<b>5,0</b>	<b>1,8</b>	<b>402,6</b>	<b>100,0%</b>



Le risque sur les baux arrivant à échéance (date de fin ferme ou échéance de *break option*) en 2018 est de 69,4 millions d'euros équitablement répartis entre les parcs d'affaires et les bureaux.

Les utilisateurs des parcs d'affaires occupent des petites et moyennes surfaces et sont engagés principalement sur des baux 3/6/9 expliquant la part importante de *break option* à horizon 3 ans : 55,9% du loyer total des parcs d'affaires (69,9% à horizon 4 ans).

Sur la base de la rotation observée des locataires sur les exercices antérieurs et confirmée en 2017, environ 20% des locataires exercent leur faculté de sortie. Ainsi, la probabilité pour que la grande majorité de ces locataires n'exercent pas leur option de sortie est forte.

Par ailleurs, les baux arrivant à échéance en 2018 sont en moyenne à des niveaux de loyers en ligne avec la valeur locative de marché.

### Répartition de la base locative selon le type d'indices ICC, ILAT et ILC (en loyers courant IFRS)

(en %)	2016	2017
ICC	50,1%	34,3%
ILAT	47,4%	60,3%
ILC	1,6%	2,3%
Autres	0,9%	3,1%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Le poids des baux soumis à l'indice ILAT progresse dans le patrimoine entre 2017 et 2016 notamment du fait :

- des renouvellements à l'ILAT de baux anciennement soumis à l'ICC ;
- de l'entrée dans le périmètre d'ICADE des actifs d'ANF majoritairement composés de baux soumis à l'ILAT
- des cessions intervenues sur l'exercice dont les baux étaient soumis à l'ICC.

## 2.2.3. Rotation des actifs

### 2.2.3.1. Investissements

Les investissements sont présentés selon les préconisations de l'EPRA : les travaux preneurs, honoraires de commercialisation et frais financiers sont ainsi regroupés sous l'intitulé « Autres ».

(en millions d'euros)	Acquisitions d'actifs en exploitation	Acquisitions en VEFA	Opérations en développement	Autres Capex	Autres	Total
<b>BUREAUX ET PARCS D'AFFAIRES</b>	<b>652,9</b>	<b>114,7</b>	<b>77,5</b>	<b>102,4</b>	<b>10,9</b>	<b>958,4</b>
Autres actifs	88,8	-	-	1,2	0,3	90,4
<b>FONCIÈRE TERTIAIRE</b>	<b>741,7</b>	<b>114,7</b>	<b>77,5</b>	<b>103,7</b>	<b>11,2</b>	<b>1 048,9</b>

Le montant des investissements sur la période s'élève à **1 048,9 millions d'euros**. Il se décline selon les préconisations de l'EPRA comme ci-dessous :

◆ Acquisitions d'actifs :

Sur la période, elles se sont élevées à 741,7 millions d'euros et concernent :

- L'entrée de périmètre et les travaux liés au portefeuille d'actifs d'ANF Immobilier pour un montant total de 659,3 millions d'euros (valeurs au bilan consolidé d'Icade au 31 décembre 2017 à rapprocher de la valeur de référence des immeubles retenue pour l'acquisition de la société (valeurs au 30 juin 2017) soit 614 millions d'euros à 100% et 457 millions d'euros en quote-part). Ce patrimoine situé dans les grandes métropoles françaises est composé principalement d'immeubles de bureaux (570,5 millions d'euros) et d'hôtels (88,8 millions) ;

Elle comprend :

- 538,8 millions d'euros d'actifs en exploitation
- 80,2 millions d'euros d'actifs en VEFA
- l'acquisition d'actifs en exploitation pour un montant de 82,4 millions d'euros (droits inclus) dont :
  - 55,9 millions d'euros pour l'immeuble de bureaux Le Ponant D situé à Paris 15<sup>ème</sup>, développant une surface d'environ 5 800 m<sup>2</sup> et loué en totalité à CEA ;
  - 26,5 millions d'euros de surfaces de bureaux dans la Tour Maine Montparnasse ;
- ◆ Acquisitions d'actifs en VEFA (hors VEFA ANF Immobilier) pour un montant de 114,7 millions d'euros, concernant les trois projets suivants :
  - Go Spring à Nanterre (92) pour 42,1 millions d'euros. Ce programme d'un montant global 191,2 millions d'euros est divisé en deux tranches dont la première (14 100 m<sup>2</sup>) a été livrée au cours de l'exercice 2017. La livraison de la seconde tranche (18 500 m<sup>2</sup>) prévue au 1er trimestre 2019 est pré-commercialisée à hauteur de 13 700 m<sup>2</sup> à la société Franfinance.
  - Gambetta (Paris 20<sup>ème</sup>) pour un montant de 71,2 millions d'euros. Le montant global de cette opération portant sur 20 000 m<sup>2</sup> (réparti en 16 000 m<sup>2</sup> de bureaux et 4 000 m<sup>2</sup> de commerces) s'élève à 139,0 millions d'euros droits inclus.
  - EKO Active (Marseille) pour 1,4 million d'euros investi au cours de l'exercice sur un montant global de 28,4 millions, pour développer à terme 8 370 m<sup>2</sup> de surfaces de bureaux.
- ◆ Constructions/extensions et restructurations d'actifs (77,5 millions d'euros) dont 32,3 millions pour les bureaux et 45,2 millions d'euros pour les parcs d'affaires.
  - Pour les parcs d'affaires, ces investissements ont porté essentiellement sur le projet Pulse (22,5 millions d'euros), le projet URSSAF (4,7 millions d'euros), les travaux de rénovation du Millénaire 1 (4,2 millions d'euros) et la rénovation du RIE « le Romarin » à Rungis (2,9 millions d'euros).
  - Pour les bureaux, les investissements de l'exercice ont été réalisés essentiellement dans les projets Origine (16,8 millions d'euros) et Défense 456 livré en 2017 (7,7 millions d'euros).
- ◆ Autres capex (103,7 millions d'euros) : Ils représentent principalement les dépenses de rénovation des parcs d'affaires et des bureaux (gros entretiens et réparations, remises en état de locaux).
- ◆ Autres (11,2 millions d'euros) : ils représentent les mesures d'accompagnements (travaux preneurs), les frais liés à la commercialisation des actifs, et les frais financiers capitalisés des projets en développement.

## Projets de développement

Icade dispose d'importants projets de développement<sup>(a)</sup> représentant un investissement total de 1,83 milliard d'euros de près de 340 000 m<sup>2</sup> dont 170 000 m<sup>2</sup> lancés.

Nom du Projet	Territoire	Nature des travaux	Typologie	Date de Livraison prévisionnelle	Surface	Loyers attendus	Yield On Cost (b)	Investissement Total (c)	Reste à réaliser > 2017	Pré-commercialisation
ORIGINE	NANTERRE PREFECTURE	Développement	Bureaux	T3 2020 - T3 2021	65 000	28,8	5,8%	500,1	343,8	79% (d)
MILLENAIRE 1	MILLENAIRE	Rénovation	Bureaux	T2 2018	29 700	9,9	5,1%	192,4	9,7	100%
B007	PONT DE FLANDRE	Développement	Bureaux	T3 2019	8 500	3,2	7,4%	43,4	31,2	100%
PULSE	PORTES DE PARIS	Développement	Bureaux	T4 2018	28 700	9,4	7,3%	128,2	71,8	0%
POLE NUMERIQUE	PORTES DE PARIS	Développement	Bureaux / Hôtel d'Entreprises	T4 2019	9 400	2,1	5,4%	38,5	33,4	50%
B034	PONT DE FLANDRE	Restructuration	Hôtel	T2 2020	4 900	1,1	4,3%	24,5	19,9	0%
FONTANOT	NANTERRE PREFECTURE	Restructuration	Bureaux	T4 2021	15 800	5,5	4,8%	115,2	41,8	100%
MONACO	RUNGIS	Restructuration	Hôtel	T3 2019	4 600	0,9	4,9%	17,5	13,4	100%
19 Quai Rive Neuve	MARSEILLE	Restructuration	Bureaux	T2 2019	3 100	0,7	5,4%	13,7	8,3	98%
<b>PIPELINE LANCE</b>					<b>169 700</b>	<b>61,5</b>	<b>5,7%</b>	<b>1 073,5</b>	<b>573,3</b>	<b>69%</b>
ILÔT B2	MILLENAIRE	Développement	Bureaux		40 600	14,8	7,6%	196,1	169,1	0%
ILÔT D	PORTES DE PARIS	Développement	Bureaux / Hôtel		14 500	4,7	6,4%	73,8	63,5	0%
ILÔT B32	MILLENAIRE	Développement	Bureaux		27 300	10,0	7,8%	128,1	106,1	0%
PARK VIEW	LYON	Développement	Bureaux		22 800	5,0	6,2%	80,8	52,5	0%
LAFAYETTE B-C	LYON	Restructuration	Bureaux		7 100	1,9	6,6%	28,3	15,2	0%
OTTAWA 1	RUNGIS	Développement	Bureaux		7 500	2,0	7,7%	26,0	20,7	0%
OTTAWA 2	RUNGIS	Développement	Bureaux		7 500	2,0	7,7%	26,0	20,7	0%
ILÔT C1	PORTES DE PARIS	Développement	Bureaux		42 900	14,4	7,1%	201,3	174,0	0%
<b>PIPELINE COMPLEMENTAIRE TERTIAIRE</b>					<b>170 200</b>	<b>54,8</b>	<b>7,2%</b>	<b>760,4</b>	<b>621,8</b>	<b>0%</b>
<b>TOTAL PIPELINE</b>					<b>339 900</b>	<b>116,3</b>	<b>6,3%</b>	<b>1 833,9</b>	<b>1 195,1</b>	<b>35%</b>

(a) Données à 100% - Correspond aux opérations identifiées sur terrain sécurisés, lancées ou à lancer avec un horizon de temps à 24 mois - Hors acquisitions en VEFA

(b) YOC= Loyers faciaux / Prix de revient du projet tel qu'approuvé par les instances de gouvernance d'Icade. Ce prix comprend la valeur d'expertise de l'actif, le budget de travaux, le coût de portage financier et les éventuelles mesures d'accompagnement.

(c) L'investissement total inclut la juste valeur de l'actif, le montant des travaux, les mesures d'accompagnements, les frais financiers

(d) Y compris BEFA sur le projet Origine confirmé post 31/12/2017

### 2.2.3.2. Arbitrages

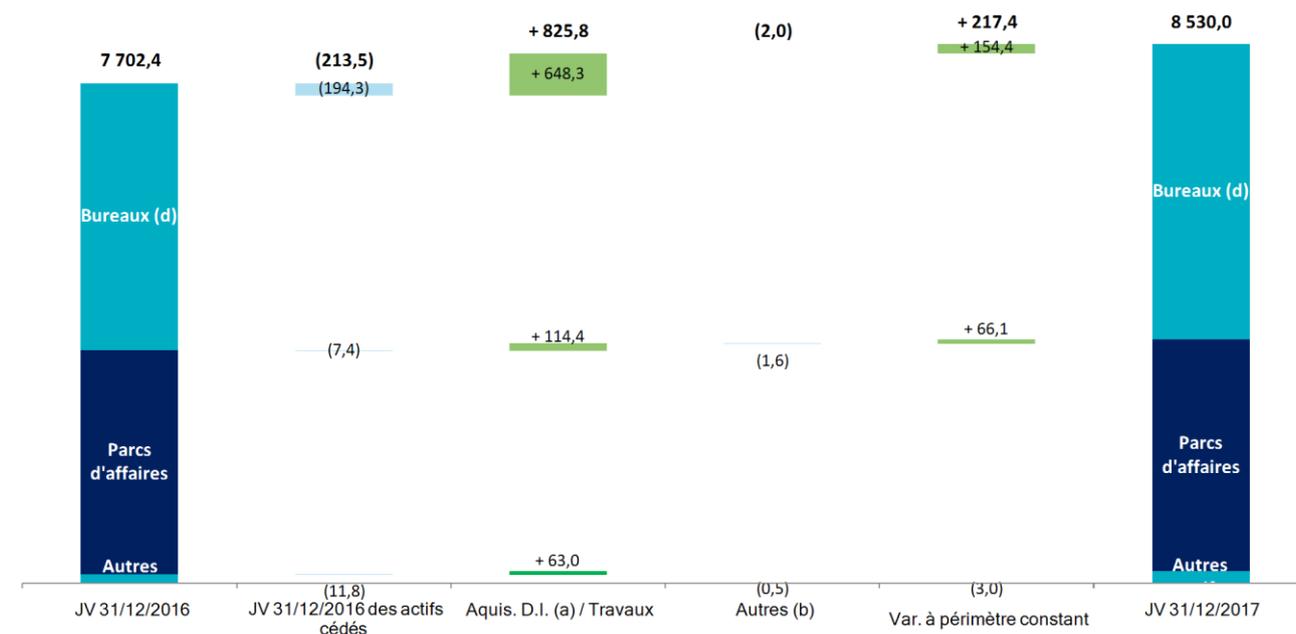
Le montant des cessions réalisées sur l'exercice 2017 s'est élevé à 256,0 millions d'euros.

Elles concernent pour l'essentiel :

- L'arbitrage des trois immeubles de bureaux (Garonne, Rhône et Seine) situés à Villejuif pour un montant total de 226,0 millions d'euros ;
- La vente de l'entrepôt de Saint Quentin Fallavier pour 9,8 millions d'euros ;
- La cession de logements pour 6,7 millions d'euros.

L'ensemble des arbitrages a généré une plus-value nette de 74,9 millions d'euros.

## 2.2.4. Evolution des valorisations d'actifs de la Foncière Tertiaire



(données en QP)	JV 31/12/2016	JV 31/12/2016 des actifs cédés	Acquis. D.I. (a) / Travaux	Autres (b)	Var. à périmètre constant	JV 31/12/2017
Bureaux (d)	4 115,6	(194,3)	648,3	-	154,4	4 724,0
Parcs d'affaires (d)	3 451,7	(7,4)	114,4	(1,6)	66,1	3 623,2
Autres actifs foncière tertiaire (c)	135,1	(11,8)	63,0	(0,5)	(3,0)	182,8
<b>TOTAL</b>	<b>7 702,4</b>	<b>(213,5)</b>	<b>825,8</b>	<b>(2,0)</b>	<b>217,4</b>	<b>8 530,0</b>

(a) Comprend l'acquisition (droits et frais inclus) du portefeuille ANF, de deux actifs en exploitation (l'immeuble Ponant D et un lot de copropriété de la Tour Montparnasse) et la part décaissée en 2017 des acquisitions en VEFA.

(b) Comprend les droits et frais d'acquisitions, la variation de valeur des actifs acquis sur l'exercice, les travaux sur actifs cédés et les variations de valeurs des actifs assimilés à des créances financières (PPP)

(c) Comprend les entrepôts, le logement et les hôtels

(d) Après reclassement de l'immeuble Axe Seine en bureaux

### 2.2.4.1. Bureaux et Parcs d'affaires de la Foncière Tertiaire

La valeur globale du portefeuille Bureaux et Parcs d'Affaires en quote-part Icade s'établit à 8 347,2 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2017 contre 7 567,3 millions d'euros à fin 2016, soit une augmentation de 780,0 millions d'euros (+ 10,3 %).

En neutralisant l'impact des investissements, des acquisitions et des cessions réalisées au cours de l'année 2017, la variation de la valeur des actifs de bureaux et parcs d'affaires, à périmètre constant, est de + 3,0 %.

En valeur, 95 % du portefeuille tertiaire d'Icade est localisé en Île-de-France.

La valeur des réserves foncières, des projets en développement et des surfaces en attente de restructuration s'élève à 432,5 millions d'euros au 31 décembre 2017 et se décompose en 134,5 millions d'euros de réserves foncières, 288,6 millions d'euros de projets en développement et 9,5 millions d'euros de surfaces en attente de restructuration (non louées).

#### Bureaux

Au cours de l'année 2017, les investissements réalisés dans les actifs de bureaux comprennent des acquisitions (principalement le portefeuille ANF, les immeubles de bureaux Gambetta et Ponant D) pour une valeur totale au 31/12/2017 de 577,7 millions d'euros (droits et frais inclus) et des travaux de restructuration (Crystal Park, Défense 456, projet de développement Origine) qui s'élèvent à 70,6 millions d'euros.

En neutralisant l'impact de ces investissements et des cessions d'actifs intervenues durant l'exercice (dont la juste valeur au 31/12/2016 était de 194,3 millions d'euros), la variation de valeur du patrimoine du pôle Bureaux au 31 décembre 2017 est de + 154,4 millions d'euros à périmètre constant (soit + 3,9 %), pour atteindre 4 724,0 millions d'euros.

#### Parcs d'affaires

Les actifs immobiliers des parcs d'affaires sont constitués d'un patrimoine bâti en exploitation, mais également de réserves foncières et de droits à construire pour lesquels des projets immobiliers ont été identifiés et/ou sont en cours de développement.

Au cours de l'année 2017, Icade a réalisé 114,4 millions d'euros d'investissements de maintenance et de développement sur les parcs d'affaires, notamment le projet de développement Pulse (Parc des Portes de Paris), le PAT007 (Parc du Pont de Flandre), ainsi que la poursuite du plan marketing *Coach your growth with Icade*.

À périmètre constant, après neutralisation de ces travaux et des cessions (juste valeur au 31/12/2016 de 7,4 millions d'euros), la valeur du patrimoine des parcs d'affaires augmente de 66,1 millions d'euros sur l'année 2017, soit +1,9 %, pour atteindre 3 623,3 millions d'euros (vs. 1,4% en 2016).

#### 2.2.4.2. Autres actifs de la Foncière Tertiaire

##### Entrepôts

La valeur vénale des entrepôts est évaluée à 13,6 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2017 contre 19,8 millions d'euros au 31 décembre 2016, soit une variation à la baisse de 6,2 millions d'euros (31,3 %), consécutive à la cession d'un entrepôt.

Après retraitement de cette cession (juste valeur au 31/12/2016 de 7,9 millions d'euros) et des travaux sur la période, la variation à périmètre constant des entrepôts est de +1,6 million d'euros (+13,0%).

##### Logement

Le patrimoine du pôle Foncière Logement est constitué au 31 décembre 2017 d'immeubles dont la gestion locative est confiée à un bailleur social (CDC Habitat), de logements en copropriété et de divers actifs résiduels.

La valeur de ce patrimoine ressort à 108,4 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2017 contre 115,3 millions d'euros à fin 2016, soit une variation de (7) millions d'euros (6,0 %), qui s'explique par l'effet des cessions.

##### Hôtels

Le patrimoine des hôtels s'est constitué en 2017 suite à l'acquisition du portefeuille ANF.

Situé principalement en province, ce patrimoine s'élève à 60,8 millions d'euros (en quote-part Icade) au 31 décembre 2017.

## 2.3. Pôle Foncière Santé

### 2.3.1. Chiffres clés au 31 décembre 2017

#### Compte de résultat Foncière Santé

(en millions d'euros)	31/12/2017			31/12/2016		
	Récurrent Foncière Santé (EPRA)	Non récurrent (a)	Total Foncière Santé	Récurrent Foncière Santé (EPRA)	Non récurrent (a)	Total Foncière Santé
<b>REVENUS LOCATIFS</b>	<b>214,9</b>	-	<b>214,9</b>	<b>207,3</b>	-	<b>207,3</b>
Charges locatives non récupérées	(2,6)	-	(2,6)	(2,5)	-	(2,5)
Charges sur immeubles	(1,0)	-	(1,0)	(0,8)	-	(0,8)
<b>LOYERS NETS</b>	<b>211,3</b>	-	<b>211,3</b>	<b>204,0</b>	-	<b>204,0</b>
Taux de marge (loyers nets/revenus locatifs)	98,3%	0,0%	98,3%	98,4%	0,0%	98,4%
<b>Coûts de fonctionnement nets</b>	<b>(12,7)</b>	-	<b>(12,7)</b>	<b>(12,6)</b>	-	<b>(12,6)</b>
Résultat des autres activités	-	-	-	-	-	-
<b>EXCÉDENT BRUT OPERATIONNEL</b>	<b>198,6</b>	-	<b>198,6</b>	<b>191,4</b>	-	<b>191,4</b>
Amortissements et pertes de valeur des immeubles de placement	-	(98,3)	(98,3)	-	(95,1)	(95,1)
Résultat sur acquisitions	-	(0,2)	(0,2)	-	1,3	1,3
Résultat sur cessions	-	0,2	0,2	-	(0,3)	(0,3)
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>198,6</b>	<b>(98,3)</b>	<b>100,2</b>	<b>191,4</b>	<b>(94,2)</b>	<b>97,3</b>
<b>Coût de l'endettement brut</b>	<b>(10,8)</b>	-	<b>(10,8)</b>	<b>(10,6)</b>	-	<b>(10,6)</b>
Produits nets de trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés	(17,6)	-	(17,6)	(18,8)	-	(18,8)
<b>Coût de l'endettement net</b>	<b>(28,4)</b>	-	<b>(28,4)</b>	<b>(29,4)</b>	-	<b>(29,4)</b>
Autres produits et charges financiers	(0,4)	(0,4)	(0,8)	(0,6)	(0,2)	(0,9)
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>(28,8)</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(29,2)</b>	<b>(30,0)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(30,3)</b>
Impôts sur les sociétés	-	-	-	-	0,3	0,3
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>169,8</b>	<b>(98,7)</b>	<b>71,1</b>	<b>161,4</b>	<b>(94,1)</b>	<b>67,2</b>
Résultat net - Part des participations ne donnant pas le contrôle	73,8	(42,9)	30,9	70,2	(40,9)	29,2
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE</b>	<b>96,0</b>	<b>(55,8)</b>	<b>40,2</b>	<b>91,2</b>	<b>(53,2)</b>	<b>38,0</b>

(a) La colonne "Non récurrent" regroupe les dotations aux amortissements des immeubles de placement, le résultat des cessions, la mise en juste valeur des instruments financiers et des ORNANes et d'autres éléments non récurrents.

#### Evolution des revenus locatifs pôle Foncière Santé

(en millions d'euros)	31/12/2016	Acquisitions d'actifs	Cessions d'actifs	Constructions Restructurations d'actifs	Activité locative et indexations	31/12/2017	Variation totale	Variation à périmètre constant
<b>FONCIÈRE SANTÉ</b>	<b>207,3</b>	<b>5,6</b>	<b>(0,5)</b>	<b>1,6</b>	<b>0,8</b>	<b>214,9</b>	<b>7,5</b>	<b>0,4%</b>

Les **revenus locatifs** réalisés par le pôle Foncière Santé au cours de l'exercice 2017 représentent 214,9 millions d'euros, soit une augmentation de 7,5 millions d'euros de loyers par rapport à l'exercice 2016 (+3,6%).

À périmètre constant, l'activité locative s'est appréciée de 0,4% essentiellement sous l'effet de l'indexation des loyers.

Les variations de périmètre ont représenté un montant de + 6,8 millions d'euros dont :

- + 5,6 millions d'euros de loyers complémentaires relatifs aux acquisitions, notamment la Polyclinique de l'Ormeau à Tarbes et la Polyclinique Saint Roch à Cabestany acquises en 2017 ;
- + 1,6 million d'euros relatifs aux loyers générés par les travaux d'extensions et de livraisons ;
- 0,5 million d'euros de pertes de loyers suite à la cession de la Polyclinique des Chênes.

Le **loyer net** du pôle Foncière Santé ressort pour l'année 2017 à 211,3 millions d'euros et bénéficie d'un taux de marge de 98,3 % quasiment identique à celui de 2016.

(en millions d'euros)	31/12/2017		31/12/2016	
	Loyers nets	Marge	Loyers nets	Marge
<b>FONCIÈRE SANTÉ</b>	<b>211,3</b>	<b>98,3%</b>	<b>204,0</b>	<b>98,4%</b>

La part courante du **résultat financier** du pôle Foncière Santé au 31 décembre 2017 s'élève à -28,8 millions d'euros en diminution de -1,2 million d'euros par rapport au 31 décembre 2016 à -30,0 millions d'euros.

La **part des participations ne donnant pas le contrôle** du pôle Foncière Santé s'élève à -30,9 millions d'euros contre -29,2 millions d'euros en lien avec l'amélioration du résultat net. Elle correspond à la part des minoritaires (43,49% du capital) d'Icade Santé au 31 décembre 2017).

Après prise en compte des éléments ci-dessus, le **résultat net récurrent – Foncière Santé (EPRA)** atteint 96,0 millions d'euros ( 1,30 € /action Icade) au 31 décembre 2017, contre 91,2 millions d'euros au 31 décembre 2016 ( 1,24 € /action Icade).

Les éléments non récurrents du résultat net – part du Groupe du pôle Foncière Santé représentent une charge nette de -55,8 millions d'euros contre -53,2 millions d'euros au 31 décembre 2016 et sont essentiellement composées des dotations aux amortissements sur les immeubles de placement.

Ainsi, compte tenu des éléments ci-dessus, le **résultat net - part du groupe** du pôle Foncière Santé atteint 40,2 millions d'euros au 31 décembre 2017, contre 38,0 millions d'euros au 31 décembre 2016, soit une amélioration de +5,8 % (+2,2 millions d'euros).

### 2.3.2. Activité locative du pôle Foncière Santé

Le **taux d'occupation financier** à 100 % au 31 décembre 2017 est identique au 31 décembre 2016. Les cliniques ont également un taux d'occupation physique de 100%

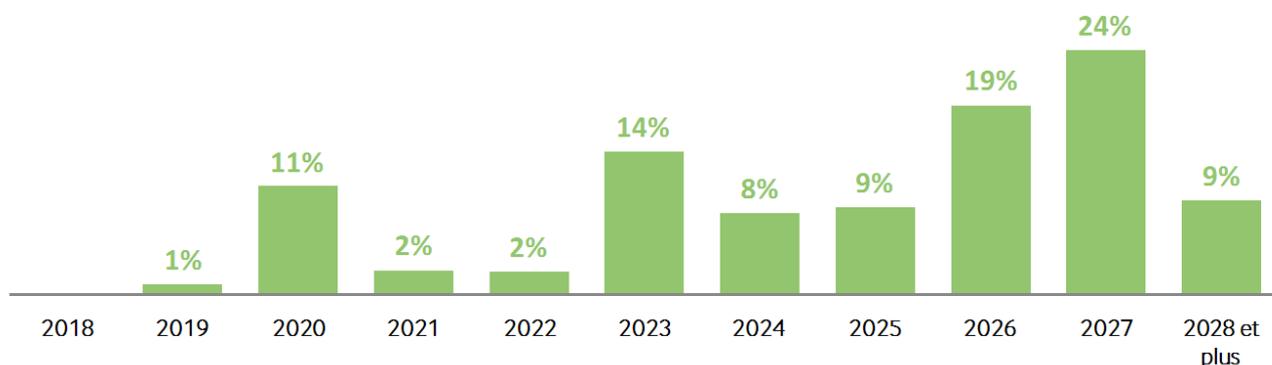
La durée moyenne ferme des baux représente 7,6 ans en baisse de 0,6 année par rapport à 2016.

Classes d'actif	Taux d'occupation financier (en %)			Variation à périmètre constant <sup>(a)</sup>	Durée moyenne des baux (en années)	
	31/12/2017	31/12/2016			31/12/2017	31/12/2016
FONCIÈRE SANTÉ	100,0%	100,0%	+0,0 pt	7,6	8,2	

(a) Hors livraisons, acquisitions et cessions de la période

### Echéancier des baux par activité en loyers IFRS annualisés (en millions d'euros)

données à 100%	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028 et plus	Total
FONCIÈRE SANTÉ	-	2,3	24,5	5,4	5,2	32,1	18,4	19,5	42,5	55,0	21,1	226,0



### 2.3.3. Rotation des actifs Foncière Santé

#### 2.3.3.1. Investissements

<i>(en millions d'euros)</i>	Acquisitions d'actifs	Opérations en développement	Autres Capex	Autres	Total
<b>FONCIÈRE SANTÉ</b>	<b>229,4</b>	<b>79,0</b>	<b>45,0</b>	<b>1,3</b>	<b>354,7</b>

Les investissements réalisés au cours de l'exercice 2017 se sont élevés à 354,7 millions d'euros dont 229,4 millions d'euros d'acquisitions, dont :

- La Clinique de l'Europe à Rouen (76) acquise pour un montant de 87,7 millions d'euros ;
- La Polyclinique Saint Roch à Cabestany (66) acquise pour un montant de 76,5 millions d'euros ;
- La Polyclinique de l'Ormeau à Tarbes (65) acquise pour un montant de 43,3 millions d'euros ;
- La Maison d'Accueil Spécialisée Hélios à Saint Germé (32) acquise pour un montant de 9,8 millions d'euros.

A cela, s'ajoutent 79,0 millions d'euros d'investissements sur l'exercice, réalisés dans le cadre du *pipeline* de développement du pôle Foncière Santé et rattachés aux opérations suivantes :

- La polyclinique de Courlancy à Bezannes pour un montant de 31,2 millions d'euros ;
- La polyclinique La Croix du Sud à Quint-Fonsegrives pour un montant de 32,0 millions d'euros ;
- Le projet Elsan Stoa à Saint-Herblain pour un montant de 15,8 millions d'euros.

Enfin, suite au rachat de Medipôle-Partenaires par ELSAN en juillet 2017, le projet de construction de l'Hôpital Privé du Grand Narbonne à Montredon-des-Corbières (11) a été revu pour un lancement en 2018.

Le solde des investissements sur l'exercice s'est élevé à 46,3 millions d'euros. Il est pour l'essentiel lié à des travaux d'extensions ou restructurations générant des loyers complémentaires.

#### Pipeline de développement

En millions d'euros	Livraison	Exploitant	Nombre de lits et places	Loyers	Yield On Cost <sup>(a)</sup>	Reste à réaliser	
						Total Coût de revient	2018-2020
Polyclinique de Reims - Bezannes	2018	Courlancy	458			75,7	3,3
Polyclinique La croix du sud - Quint-Fonsegrives	2018	Capio	269			80,4	11,7
Polyclinique de Saint-Herblain (Bromélia)	2018	Elsan	169			31,9	2,5
Hôpital privé du Grand Narbonne - Montredon-des-Corbières	2020	Elsan	283			49,0	45,5
<b>PROJETS LANCÉS</b>			<b>1 179</b>	<b>15,8</b>	<b>6,7%</b>	<b>237,0</b>	<b>63,0</b>

(a) YOC= Loyers faciaux / Prix de revient du projet tel qu'approuvé par les instances de gouvernance d'Icade. Ce prix comprend la valeur comptable du foncier, le budget de travaux (hors honoraires internes), le coût de portage financier et les éventuelles mesures d'accompagnement

Le pôle Foncière Santé détient un *pipeline* de développement d'un montant de 237,0 millions d'euros (coût de revient des opérations hors honoraires internes). Le *Yield On Cost* (YOC) moyen estimé de ces opérations ressort à 6,7 %.

#### 2.3.3.2. Arbitrages

Le montant des arbitrages sur l'exercice concerne essentiellement une clinique pour 7,6 millions d'euros.

### 2.3.4. Evolution des valorisations des actifs de la Foncière Santé

<i>(données en QP)</i>	JV 31/12/2016	JV 31/12/2016 des actifs cédés	Aqis. D.I. / Travaux	Autres <sup>(a)</sup>	Var. à périmètre constant	JV 31/12/2017
Santé	2 024,7	-3,2	200,5	-7,8	66,4	2 280,6
<b>TOTAL</b>	<b>2 024,7</b>	<b>-3,2</b>	<b>200,5</b>	<b>-7,8</b>	<b>66,4</b>	<b>2 280,6</b>

<sup>(1)</sup> Comprend les droits et frais d'acquisition et la variation de valeur des actifs acquis au cours de l'année.

Le portefeuille immobilier du pôle Foncière Santé est constitué des murs de cliniques et d'établissements de santé.

La valeur globale de ce portefeuille en quote-part Icade est estimée à 2 280,6 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2017 contre 2 024,7 millions d'euros à fin 2016, soit une augmentation de 255,9 millions d'euros qui s'explique par la progression des valeurs, l'acquisition principalement de cinq établissements de santé, pour un montant de 124,6 millions d'euros (droits et frais inclus, en quote-part Icade), et par les investissements de travaux.

À périmètre constant, après (i) neutralisation des travaux de l'année d'un montant de 70,8 millions d'euros, (en quote-part Icade), (ii) des acquisitions et (iii) du retraitement des droits et frais d'acquisitions et de la variation de valeur des actifs acquis sur l'exercice, la valeur du portefeuille varie de + 66,4 millions d'euros sur l'année 2017, soit + 3,3 %.

## 3. Métier Promotion

### 3.1. Compte de résultat et indicateurs de performance

L'activité du pôle Promotion, réalisée au travers de sa filiale Icade Promotion (et ses filiales) détenue à 100%, se répartit pour deux tiers dans le segment Résidentiel et pour un tiers dans le segment Tertiaire, traduisant le positionnement d'Icade Promotion comme un acteur généraliste de la promotion immobilière sur l'ensemble du territoire français de métropole et d'outre-mer.

L'activité résidentielle repose essentiellement sur la promotion de programmes neufs de logements collectifs, mais également des résidences étudiantes et résidences séniors.

L'activité Tertiaire couvre à la fois une activité de promotion immobilière pour compte de tiers en Bureaux et Hôtels, en Santé (Cliniques, EHPAD, maisons médicales) ainsi qu'une activité de maîtrise d'ouvrage déléguée, en particulier pour la Foncière Tertiaire et la Foncière Santé, dont Icade Promotion est le promoteur exclusif.

La stratégie de croissance a porté ses fruits en 2017, ce que traduit l'augmentation significative du chiffre d'affaires économique<sup>9</sup> de 20,3% sur l'exercice, passant ainsi à 1 208,6 millions d'euros en 2017 vs 1 005 millions d'euros en 2016.

Cette croissance a été portée de manière équilibrée par les deux activités Logement (+21,0%) et Tertiaire (+18,8%), leur chiffre d'affaires économique étant respectivement de 806,4 et 402,2 millions d'euros sur l'exercice 2017.

L'augmentation du chiffre d'affaires concrétise la dynamique des ventes actées dans le Résidentiel, 5510 lots, soit +14,7% par rapport à 2016 et l'avancement des chantiers de l'activité Tertiaire.

La dynamique déployée par les équipes opérationnelles s'est également traduite par de bonnes performances en termes de réservations (5776 lots vs 5665 en 2016) et un *backlog* en hausse de +2,9% sur l'exercice (1 644 millions d'euros vs 1 597 millions d'euros en 2016), en croissance sur le Résidentiel, à 1 119 millions d'euros et maintenu sur le Tertiaire, à 524 millions d'euros.

A la fois soutenue à court terme par ce carnet de commandes solide, l'activité l'est également à moyen terme par un portefeuille foncier de 2,4 milliards d'euros, en hausse de +12,5% en valeur par rapport à 2016.

La forte croissance du pôle Promotion s'est également accompagnée d'une très sensible amélioration de ses performances en matière de rentabilité, grâce à une amélioration des marges des opérations et une maîtrise de ses coûts de fonctionnement.

Le résultat opérationnel économique courant (ROEC) s'est ainsi amélioré de +35,9% sur l'exercice 2017, passant de 55,6 millions d'euros en 2016 à 75,6 millions d'euros en 2017. Le ROEC du Résidentiel se porte à 45,7 millions d'euros en 2017 (+46,8% par rapport à 2016) et celui du Tertiaire à 29,9 millions d'euros (+22,2% par rapport à 2016).

La rentabilité opérationnelle, mesurée par le taux de marge économique courant (Résultat opérationnel économique courant<sup>10</sup> / chiffre d'affaires économique) est ainsi passée de 5,5% en 2016 à 6,3% en 2017. Le Résidentiel contribue à +1,0% et le Tertiaire à +0,2% dans ce gain global de +0,7 point de marge.

Le résultat net part du groupe (RNPG) 2017 du pôle Promotion s'élève à 38,3 millions d'euros. Retraité des 7,7 millions d'euros de produit de remboursement de la taxe 3% sur les dividendes (intérêts moratoires inclus) comptabilisés en 2017, le RNPG se serait élevé à 30,6 millions d'euros, soit une augmentation de +9,7 millions d'euros (+46,8%) par rapport à 2016.

Le *Cash-flow net courant* (CFNC) est également en hausse significative, atteignant 30,4 millions d'euros en 2017 vs 22,2 millions d'euros en 2016, en croissance de 8,1 millions d'euros.

L'augmentation du RNPG couplée à une politique d'optimisation des fonds propres conduit à atteindre dès 2017 l'objectif de *Return on Equity* (ROE) à 12% fixée dans le plan stratégique. Le ROE<sup>11</sup> 2017 s'élève ainsi à 12,5% vs 6,1% en 2016.

<sup>9</sup> Chiffre d'affaires incluant les entités mises en équivalence

<sup>10</sup> Résultat opérationnel incluant les entités mises en équivalence, retraité des éléments non courants, charges de redevance de marque et coûts de holding

<sup>11</sup> Résultat net part du groupe (hors produit de remboursement de la taxe 3% sur les dividendes) / Fonds propres moyens alloués

### 3.1.1. Compte de résultat synthétique et contribution au cash-flow net courant

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2017			31/12/2016		
	Courant	Non Courant	Total	Courant	Non Courant	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 071,8</b>		<b>1 071,8</b>	<b>913,1</b>		<b>913,1</b>
Produits des activités opérationnelles	1 075,1		1 075,1	917,9		917,9
Achats consommés	(874,3)		(874,3)	(744,9)		(744,9)
Services extérieurs	(58,0)		(58,0)	(55,0)		(55,0)
Impôts, taxes et versements assimilés	(6,1)		(6,1)	(4,5)		(4,5)
Charges de personnel, intéressement et participation	(73,2)		(73,2)	(71,3)		(71,3)
Autres charges liées à l'activité	(14,8)		(14,8)	(10,3)		(10,3)
Charges des activités opérationnelles	(1 026,4)		(1 026,4)	(886,0)		(886,0)
<b>EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL</b>	<b>48,7</b>		<b>48,7</b>	<b>31,9</b>		<b>31,9</b>
Charges d'amortissement nettes de subventions d'investissement		(1,5)	(1,5)		(1,3)	(1,3)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants		1,6	1,6		(1,4)	(1,4)
Résultat sur cessions		-	-		(0,1)	(0,1)
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	12,7	(0,2)	12,5	11,6	0,1	11,6
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>61,4</b>	<b>(0,1)</b>	<b>61,3</b>	<b>43,4</b>	<b>(2,7)</b>	<b>40,7</b>
<b>Coût de l'endettement brut</b>	<b>(0,4)</b>	-	<b>(0,4)</b>	-	-	-
Produits nets de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des prêts et créances associés	(0,9)	-	(0,9)	0,5	-	0,5
<b>Coût de l'endettement net</b>	<b>(1,2)</b>	-	<b>(1,2)</b>	<b>0,4</b>	-	<b>0,4</b>
Autres produits et charges financiers	(4,0)	0,2	(3,8)	0,4	-	0,4
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>(5,2)</b>	<b>0,2</b>	<b>(5,0)</b>	<b>0,8</b>	-	<b>0,8</b>
Impôts sur les résultats (a)	(23,4)	7,6	(15,8)	(19,9)	0,9	(19,0)
<b>RESULTAT NET</b>	<b>32,8</b>	<b>7,8</b>	<b>40,6</b>	<b>24,3</b>	<b>(1,8)</b>	<b>22,5</b>
Résultat : part des participations ne donnant pas le contrôle	2,4	(0,1)	2,3	2,0	(0,3)	1,7
<b>RÉSULTAT NET : PART GROUPE</b>	<b>30,4</b>	<b>7,9</b>	<b>38,3</b>	<b>22,2</b>	<b>(1,4)</b>	<b>20,8</b>

Le chiffre d'affaires et le résultat économique présentés ci-dessous tiennent compte des partenariats réalisés dans des sociétés traitées selon le mode de la mise en équivalence dans les comptes consolidés.

En millions d'euros	31/12/2017			31/12/2016			Evolution
	Total Promotion	Promotion Logement	Promotion Tertiaire	Total Promotion	Promotion Logement	Promotion Tertiaire	Total Promotion
<b>Chiffre d'affaires économique :</b>							
Information sectorielle IFRS	1 071,8	747,0	324,8	913,1	627,6	285,5	
Coentreprises	136,8	59,4	77,4	91,8	38,9	53,0	
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES ECONOMIQUE</b>	<b>1 208,6</b>	<b>806,4</b>	<b>402,2</b>	<b>1 005,0</b>	<b>666,5</b>	<b>338,5</b>	<b>20,3%</b>
<b>Résultat opérationnel économique :</b>							
Information sectorielle IFRS	61,3	36,0	25,3	40,7	23,9	16,8	
Annulation du résultat IFRS de mise en équivalence des coentreprises	(12,4)	(5,0)	(7,4)	(11,4)	(3,1)	(8,3)	
Résultat opérationnel des coentreprises	12,6	5,1	7,5	11,5	3,2	8,3	
Retraitement (a)	14,1	9,5	4,6	14,8	7,1	7,7	
<b>RESULTAT OPERATIONNEL ECONOMIQUE COURANT</b>	<b>75,6</b>	<b>45,7</b>	<b>29,9</b>	<b>55,6</b>	<b>31,1</b>	<b>24,5</b>	<b>35,9%</b>
<b>Taux de marge économique courant (ROEC/CA)</b>	<b>6,3%</b>	<b>5,7%</b>	<b>7,4%</b>	<b>5,5%</b>	<b>4,7%</b>	<b>7,2%</b>	<b>+0,7pt</b>

(a) Retraitement des éléments non courants, des charges de redevance de marque et de coûts de holding.

### 3.1.2. Rendement des capitaux propres

(en millions d'euros)	31/12/2017	31/12/2016
Résultat net retraité - part du Groupe (a)	30,6	20,8
Fonds propres moyens alloués (b)	245,3	339,5
<b>Rendement des capitaux propres</b>	<b>12,5%</b>	<b>6,1%</b>

(a) Le résultat net part du groupe présenté en 2017 est retraité du produit de 7,7 millions d'euros comptabilisé au titre de la taxe 3% sur les dividendes, intérêts moratoires inclus.

(b) Valeur moyenne pondérée sur la période des capitaux propres part du Groupe avant élimination des titres et hors résultat.

Au 31 décembre 2017, le rendement des capitaux propres s'élève à 12,5%, soit plus du double de celui de l'année précédente, résultant de l'amélioration du résultat net part du groupe et de la baisse des fonds propres alloués à la promotion. En particulier, la distribution de dividendes exceptionnelle de 100 millions d'euros intervenue fin 2016 a eu son plein effet sur l'exercice 2017.

### 3.1.3. Besoin en fonds de roulement et endettement

(en millions d'euros)	31/12/2017			31/12/2016			Variation
	IFRS	Reclassement des coentreprises	Total	IFRS	Reclassement des coentreprises	Total	
Promotion Logement	(212,1)	(17,4)	(229,5)	(201,7)	(27,7)	(229,4)	(0,1)
Promotion Tertiaire	(24,0)	(31,8)	(55,8)	(81,5)	(15,4)	(96,9)	41,1
<b>BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT NET <sup>(a)</sup></b>	<b>(236,1)</b>	<b>(49,2)</b>	<b>(285,3)</b>	<b>(283,2)</b>	<b>(43,1)</b>	<b>(326,3)</b>	<b>41,0</b>
<b>ENDETTEMENT NET <sup>(a)</sup></b>	<b>11,7</b>	<b>22,8</b>	<b>34,4</b>	<b>53,2</b>	<b>30,7</b>	<b>83,9</b>	<b>(49,5)</b>

(a) Le signe négatif est un actif net, le signe positif est un passif net.

Le besoin en fonds de roulement net (BFR) baisse de 41,0 millions d'euros depuis le début de l'exercice 2017 pour s'établir à 285,3 millions d'euros, en lien avec la baisse du BFR de l'activité Tertiaire qui passe de 96,9 M€ à fin 2016 à 55,8 M€ à fin 2017 du fait principalement d'une diminution des acquisitions de terrains en 2017.

La dette nette du pôle Promotion s'élève à 34,4 millions d'euros, en diminution de 49,5 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2016, sous l'effet de la baisse du BFR.

### 3.1.4. Backlog Promotion et Carnet de commandes

Le *backlog* représente le chiffre d'affaires signé (hors taxes) non encore comptabilisé sur les opérations de promotion compte tenu de l'avancement et des réservations signées (hors taxes).

Le carnet de commandes représente les contrats de service hors taxes signés et non encore produits.

(en millions d'euros)	31/12/2017			31/12/2016		
	Total	Île-de-France DOM-TOM	Régions	Total	Île-de-France DOM-TOM (a)	Régions (a)
Promotion Logement	1 119,5	511,7	607,8	1 058,2	392,2	666,0
Promotion Tertiaire	379,6	263,6	116,0	366,9	168,3	198,6
Promotion Publique et Santé	107,2	16,6	90,6	142,2	57,8	84,4
Carnet de commandes MOD	37,3	36,5	0,8	29,7	28,1	1,6
<b>TOTAL</b>	<b>1 643,6</b>	<b>828,4</b>	<b>815,2</b>	<b>1 597,0</b>	<b>646,4</b>	<b>950,6</b>
Part dans le total	100,0%	50,4%	49,6%	100,0%	40,5%	59,5%

(a) L'exercice 2016 est présenté conformément à la nouvelle organisation interne adoptée en 2017.

Le *backlog* total du pôle Promotion s'élève à 1 643,6 millions d'euros contre 1 597,0 millions d'euros au 31 décembre 2016, en augmentation de 2,9%.

Cette évolution s'analyse comme suit :

- ◆ Une augmentation du backlog « Promotion Logement » en lien avec un volume de réservations qui reste élevé ;
- ◆ Un maintien du backlog tertiaire, le chiffre d'affaires consommé par l'avancement des opérations en cours de construction étant presque intégralement renouvelé par les signatures de l'année 2017 concernant les opérations suivantes :
  - A Lyon, un immeuble de bureau, KARRE (9 800 m<sup>2</sup>), situé au cœur du pôle multimodal du Carré de Soie ;
  - A Tours, dans le cadre du projet Méliès, un multiplexe de cinéma (1 940 places et un parking silo de 499 places), un hôtel et un restaurant ;
  - A Marseille, pour le compte de la société Alliance Healthcare Répartition, 6 580 m<sup>2</sup> d'entrepôts et bureaux d'accompagnement, réalisés en co-promotion avec Eiffage ;
  - A Toulouse, 3 bâtiments situés au pied de la station de métro Borderouge (pour une surface totale de 10 000 m<sup>2</sup>), signature d'une VEFA avec Korian pour la réalisation d'une clinique SSR (5 600 m<sup>2</sup>), sur le site de l'Oncopole et une opération de bureau DAURAT de 7 034 m<sup>2</sup> située à Blagnac, vendue à la foncière INEA ;
  - Dans le Lot et Garonne, sur la commune de Miramont, EHPAD de 119 lits ;
  - Dans les Pyrénées Orientales, à Canohes, un Pôle gérontologique constitué d'un EHPAD de 81 lits et d'une résidence services de 17 logements, le tout pour une surface utile de 5 325 m<sup>2</sup> ;
  - Aux Antilles, un hôtel de 14 000 m<sup>2</sup> avec un centre de conférence de 3 716 m<sup>2</sup> aux 3 Ilets en Martinique et un hôtel de 9 632 m<sup>2</sup> à Pointe-à-Pitre à la Guadeloupe
  - En Ile-de- France, à Villejuif, un immeuble de bureau « clés en main » de 18 000 m<sup>2</sup> avec un BEFA de 9 ans fermes signé avec le Groupe Orange ;
- ◆ Le carnet de commandes de Maîtrise d'ouvrage déléguée progresse de 25,6%, lié principalement aux nouvelles opérations du pôle Foncière Tertiaire.

### 3.2. Promotion logement

(en millions d'euros)	31/12/2017	31/12/2016	Evolution
Chiffre d'affaires économique	806,4	666,5	21,0%
Résultat opérationnel économique courant	45,7	31,1	46,8%
<b>Taux de marge économique courant (ROEC/CA)</b>	<b>5,7%</b>	<b>4,7%</b>	

L'accélération des réservations et des ventes du pôle Promotion en Résidentiel, liée à la reprise du marché, se traduit par le chiffre d'affaires économique du pôle Promotion Logement de 806,4 millions d'euros au 31 décembre 2017, en hausse de 21,0% par rapport à 2016.

Le pôle Promotion s'inscrit donc dans le redémarrage du marché immobilier résidentiel, toujours tiré par l'investissement particulier locatif (dispositif Pinel prolongé jusqu'au 31 décembre 2021), par les accédants à la propriété, bénéficiaires du prêt à taux zéro (PTZ), et la mise en place des Quartiers Prioritaires de Ville (QPV).

La solvabilité des acquéreurs a été préservée grâce à un contexte de taux d'intérêt toujours très favorable et un allongement de la durée des crédits qui a permis de compenser leur très légère remontée au cours de l'exercice. Les prix du neuf sont stables, même s'ils masquent d'importantes disparités entre régions, accentuées par la métropolisation du territoire.

Le résultat opérationnel économique courant de l'activité promotion logement ressort en hausse à 45,7 millions d'euros au 31 décembre 2017, contre 31,1 millions d'euros au 31 décembre de l'année précédente.

Principaux indicateurs physiques au 31 décembre 2017

	31/12/2017	31/12/2016	Variation
<b>Mise en commercialisation</b>			
Île-de-France DOM-TOM (b)	2 596	2 105	23,3%
Régions (b)	3 315	3 185	4,1%
<b>TOTAL LOTS (en unités) (a)</b>	<b>5 911</b>	<b>5 290</b>	<b>11,7%</b>
Île-de-France DOM TOM (b)	512,7	443,8	15,5%
Régions (b)	600,7	580,4	3,5%
<b>TOTAL CHIFFRE D’AFFAIRES (potentiel en millions d’euros)</b>	<b>1 113,4</b>	<b>1 024,2</b>	<b>8,7%</b>
<b>Lancement d’opérations</b>			
Île-de-France DOM-TOM (b)	1 623	1 435	13,1%
Régions (b)	3 069	3 691	(16,9%)
<b>TOTAL LOTS (en unités)</b>	<b>4 692</b>	<b>5 126</b>	<b>(8,5%)</b>
Île-de-France DOM TOM (b)	336,0	297,7	12,9%
Régions (b)	551,4	677,4	(18,6%)
<b>TOTAL CHIFFRE D’AFFAIRES (potentiel en millions d’euros)</b>	<b>887,4</b>	<b>975,1</b>	<b>(9,0%)</b>
<b>Réservations nettes</b>			
Réservations de logements (en unités)	5 776	5 665	2,0%
Réservations de logements (en millions d’euros, TTC)	1 082,6	1 114,8	(2,9%)
Taux de désistement logements (en %)	18%	14%	+4,0 pts
<b>Prix moyen de vente et surface moyenne sur la base des réservations</b>			
Prix moyen TTC au m <sup>2</sup> habitable (en €/m <sup>2</sup> )	3 663	3 671	(0,2%)
Budget moyen TTC par logement (en k€)	187,5	198,1	(5,4%)
Surface moyenne par logement (en m <sup>2</sup> )	51,2	54,0	(5,2%)
(a)	<i>Les unités permettent de définir le nombre de logements ou d'équivalents logements (pour les programmes mixtes) d'un programme donné. Le nombre d'unités des équivalents logements se détermine en rapportant la surface par type (locaux d'activités, commerces, bureaux) à la surface moyenne des logements calculés à partir de la référence du 31 décembre de l'année précédente.</i>		
(b)	<i>L'exercice 2016 est présenté conformément à la nouvelle organisation interne adoptée en 2017.</i>		

Répartition des réservations par typologie de client

	31/12/2017	31/12/2016
Investisseurs institutionnels sociaux (ESH) – bailleurs sociaux	25,9%	21,9%
Investisseurs institutionnels	14,7%	17,5%
Investisseurs personnes physiques	36,8%	39,7%
Accédants	22,6%	20,9%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Le nombre de logements mis en commercialisation au cours de l'année 2017 est en augmentation de 11,7 % par rapport à l'année précédente (5 911 au 31 décembre 2017 contre 5 290 au 31 décembre 2016), plus marquée sur l'Île-de-France qui avait connu un ralentissement en 2016.

Les réservations nettes de logements réalisées par Icade Promotion au 31 décembre 2017 progressent de 2,0% en volume par rapport à l'année précédente (5 665), niveau qui constituait déjà un record pour Icade Promotion, pour atteindre 5 776 réservations, et baissent de 2,9% en valeur. La distorsion entre l'évolution en montant et en volume s'explique par un prix moyen au lot inférieur à celui de l'année précédente en raison de la commercialisation de logements plus compacts (surface moyenne de 51,2 m<sup>2</sup> en 2017 contre 54,0 m<sup>2</sup> en 2016) tenant compte notamment d'un niveau plus soutenu de réservations faites pour les résidences gérées (894 lots réservés en 2017 contre 651 lots réservés en 2016, soit une croissance de 37%).

Accompagnant la reprise du marché immobilier, le taux d'écoulement du stock commercial s'améliore en 2017, passant de 10,3% au 31 décembre 2016 à 10,7% à fin 2017.

Dans le prolongement de la tendance observée au premier semestre 2017, les réservations réalisées auprès des investisseurs institutionnels et des investisseurs sociaux restent significatives et représentent 40,6% des réservations totales enregistrées au 31 décembre 2017, contre 39,4% à la même période de l'année précédente. Concernant les particuliers, la proportion des investisseurs ayant recours au dispositif Pinel continue à être prépondérante. Le nombre de réservations des primo-accédants augmente légèrement sous l'effet des nouvelles mesures gouvernementales d'accompagnement (PTZ notamment).

Le niveau de stock achevé invendu est en diminution, il s'élève à 24 millions d'euros au 31 décembre 2017 contre 30 millions d'euros au 31 décembre 2016.

Le niveau moyen de pré-commercialisation des opérations constaté au lancement des travaux reste élevé (70% en moyenne).

#### Portefeuille foncier

Le portefeuille foncier des logements et lots à bâtir s'élève à 11 365 lots pour un chiffre d'affaires potentiel de 2,4 milliards d'euros, soit une progression de 12.5% en valeur par rapport au 31 décembre 2016 (10 449 lots pour 2,2 milliards d'euros). Cette progression traduit l'accélération de la stratégie de développement mise en œuvre par le pôle Promotion, et son nouveau management, dans le cadre du nouveau plan stratégique.

Icade Promotion poursuit les opérations en synergie avec la Foncière Tertiaire et la Foncière Santé. Le pôle Promotion et la Foncière Tertiaire ont notamment concouru avec succès à deux appels d'offres communs à Toulouse (opération Latécoère) et à Paris (opération Poissonniers). Dans les deux cas, le pôle Promotion outre les actifs développés pour le compte de la Foncière Tertiaire, développera des actifs vendus à des tiers, 830 lots en promotion résidentielle à Toulouse et une résidence étudiante de 84 chambres et locaux communs à Paris.

### 3.3. Promotion Tertiaire

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2017	31/12/2016	Evolution
Chiffre d'affaires économique	402,2	338,5	18,8%
Résultat opérationnel économique courant	29,9	24,5	22,2%
<b>Taux de marge économique courant (ROEC/CA)</b>	<b>7,4%</b>	<b>7,2%</b>	

#### Promotion Publique et Santé

Le chiffre d'affaires du 31 décembre 2017 pour l'activité de Promotion Publique et Santé baisse de 13 % pour s'établir à 105,5 millions d'euros, compte tenu du moindre renouvellement des signatures pour cette activité.

Au 31 décembre 2017, le portefeuille de projets dans le domaine de la Promotion Publique et Santé correspond à 250 457 m<sup>2</sup> (202 314 m<sup>2</sup> au 31 décembre 2016) de projets, dont 104 219 m<sup>2</sup> en cours de travaux. Le portefeuille de projets pour cette activité est essentiellement situé en régions et dans les DOM-TOM. Les livraisons de l'année représentent 20 831 m<sup>2</sup>.

Icade Promotion et Icade Santé ont signé un accord de partenariat avec le groupe Korian. Seize projets sont identifiés et devraient se réaliser pour l'essentiel dans les cinq prochaines années.

#### Promotion Bureaux, Hôtels et Commerces

Au 31 décembre 2017, le chiffre d'affaires de l'activité de Promotion Bureaux, Hôtels et Commerces s'établit à 278 millions d'euros, contre 199 millions d'euros au 31 décembre 2016. Cette forte croissance de 39,7% est principalement imputable aux nombreuses signatures actées sur les deux dernières années et contribuant significativement au chiffre d'affaires sur l'année 2017, avec principalement la contribution en Ile-de-France des opérations Twist (10 400 m<sup>2</sup>) et Thémis (10 655 m<sup>2</sup>), situées sur la Zac de Clichy Batignolles à Paris, et à Lyon, la contribution de l'immeuble OXAYA (7 200 m<sup>2</sup>) et du siège régional de la RTE (14 000 m<sup>2</sup>), tous les deux situés dans la quartier de Gerland ainsi que l'immeuble Sky 56 (31 471 m<sup>2</sup>), situé dans le quartier de la Part Dieu.

Au 31 décembre 2017, Icade Promotion dispose d'un portefeuille de projets dans le domaine de la Promotion Tertiaire et Commerces d'environ 510 671 m<sup>2</sup> (contre 507 657 m<sup>2</sup> au 31 décembre 2016), dont 218 643 m<sup>2</sup> de projets en cours de réalisation. Le pôle Promotion a notamment lancé les travaux de l'immeuble situé à Villejuif (18 000 m<sup>2</sup>). Sur l'année 2017, les livraisons représentent 48 920 m<sup>2</sup>, dont la livraison de l'immeuble Le Conex, situé au pied de la gare de Lille Flandre et représentant une surface de 7 440 m<sup>2</sup> et à Lyon, l'immeuble Voivre pour une surface de 7 550 m<sup>2</sup>.

#### Maîtrise d'ouvrage déléguée

L'activité de maîtrise d'ouvrage est essentiellement tournée, dans le cadre des synergies, vers les projets développés pour la Foncière Tertiaire et la Foncière Santé.

Icade Promotion conserve également un savoir-faire réel en matière d'équipements publics.

En 2017, le chiffre d'affaires de cette activité s'élève à 18,8 millions d'euros.