



Communiqué de presse

Paris, le 24 juillet 2013

## **Icade détient 88% de Silic avant la réouverture de l'offre L'Excédent Brut Opérationnel du 1<sup>er</sup> semestre 2013 progresse de 4,5%**

### **Activité au 30 juin 2013**

Le chiffre d'affaires d'Icade s'élève à 695,8 millions d'euros au 30 juin 2013 contre 683,3 millions d'euros au 30 juin 2012 (+1,8%). Cette évolution s'explique notamment par une hausse des revenus locatifs des actifs stratégiques et alternatifs de 8,5% du pôle Foncière, liée essentiellement à des effets de variation de périmètre (acquisitions d'actifs santé, livraisons d'actifs bureaux) mais également aux commercialisations intervenues en 2012 et 2013 (amélioration de 1,8% des loyers à périmètre constant), et par une augmentation du chiffre d'affaires du pôle Promotion (+2,3%) grâce aux opérations de promotion tertiaire démarrées courant 2012.

Le portefeuille d'actifs d'Icade est composé désormais à 94% d'actifs stratégiques (bureaux, parcs tertiaires) ou alternatifs (santé). Icade a investi 195 millions d'euros dans ces deux classes d'actifs au premier semestre 2013 principalement dans la Santé (118 millions d'euros) et a cédé 264 millions d'euros d'actifs non stratégiques (logements, entrepôts et Allemagne) sur la même période.

Icade a livré en juillet 2013 la tour EQHO (79 000 m<sup>2</sup>) située à La Défense. Sa restructuration pour un montant de travaux supérieur à 300 millions d'euros, la positionne à un niveau équivalent de prestations et de performances environnementales aux tours de dernière génération à La Défense.

Dans le cadre de la politique de rotation de son patrimoine stratégique, Icade a signé, en juin 2013, une promesse de vente synallagmatique de l'immeuble La Factory à Boulogne-Billancourt avec un investisseur de premier rang, au prix de 103 millions d'euros net vendeur.

Icade Santé a ainsi acquis au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013, 3 nouvelles cliniques et une extension pour un montant de 111 millions d'euros. Ces nouveaux investissements s'inscrivent dans la stratégie de développement qu'Icade mène dans le secteur de la santé (constitution d'un portefeuille attractif sur le plan du rendement net avec plusieurs opérateurs afin d'assurer une diversification du risque locatif) et complètent sa couverture nationale. Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013, Icade a procédé à la levée auprès d'un investisseur institutionnel français de 110 millions d'euro via une augmentation de capital réservée, pour permettre ainsi la poursuite du développement de son activité santé.

L'excédent Brut Opérationnel (EBO) consolidé s'élève à 188,4 millions d'euros au 30 juin 2013 contre 180,1 millions d'euros au 30 juin 2012 soit une augmentation de 4,5% principalement due à une gestion locative efficiente, à l'effet des acquisitions et à la diminution des opérations intra-groupe entre les pôles Promotion et Foncière. Ces éléments se traduisent par une hausse de l'EBO du pôle Foncière de 4%. La baisse de 6,1% de l'EBO du pôle Promotion est essentiellement liée à une diminution de l'EBO de l'activité promotion Logement qui trouve son origine par la fin des opérations « Scellier » et des marges plus réduites sur des opérations vendues en bloc et sécurisées.

Le cash-flow net courant consolidé s'établit à 123,5 millions d'euros au 30 juin 2013 en hausse de 9,3% par rapport au 30 juin 2012 (113,0 millions d'euros). Cette évolution s'explique essentiellement par la croissance des activités du pôle Foncière Tertiaire liée aux succès commerciaux sur 2012, à la part importante du volume d'investissements dans le secteur santé au deuxième semestre 2012 (310 millions d'euros) et partiellement atténuée par les pertes de revenus locatifs liées aux cessions intervenues en 2012 et 2013. Retraité des minoritaires Icade Santé, le cash-flow net courant s'établit à 107,9 millions d'euros au 30 juin 2013 (2,08€ par action) stable par rapport au 30 juin 2012 retraité (+0,2%).

Le résultat net part du groupe atteint 44,7 millions d'euros contre 81,5 millions d'euros au 30 juin 2012 en raison notamment de la constatation de provisions liées à l'ajustement des valeurs du patrimoine, principalement sur la tour EQHO.

Icade bénéficie d'une structure financière solide avec un LTV stable et inférieur à 40%, une durée moyenne et un coût de la dette favorables (4,3 ans et 3,84% respectivement) et des lignes disponibles importantes (870 millions d'euros) permettant de couvrir 18 mois de remboursement de la dette en capital et intérêts.

La valeur du patrimoine au 30 juin 2013 s'élève à 6 746 millions en baisse de 0,3% à périmètre constant. Hors EQHO, la variation de valeur à périmètre constant est stable (+0,1%). Au 30 juin 2013, l'actif réévalué EPRA triple net s'élève à 4 079,5 millions d'euros, soit 78,9 euros par action, soit une baisse de 2,2% par rapport au 31 décembre 2012. Le retraitement du dividende de 3,64 euros par action, versé en avril 2013, fait apparaître une augmentation de l'actif net réévalué EPRA triple net de 2,3% par rapport au 31 décembre 2012.

#### **Acquisition de Silic et perspectives**

L'offre publique initiée par Icade sur Silic est un véritable succès. En effet, Icade détient, à l'issue du règlement-livraison de l'offre initiale 88% du capital et des droits de vote de Silic. L'offre sera ré-ouverte pendant une période de 10 jours de négociation du 22 juillet 2013 au 2 août 2013 inclus. Les résultats de l'offre ré-ouverte seront publiés au plus tard le 9 août 2013 et le règlement-livraison interviendra le 12 août 2013.

La stratégie de l'ensemble combiné sera centrée sur la sécurisation de cash-flows récurrents s'appuyant sur un patrimoine de plus de 10 milliards d'euros dont 69% de bureaux et parcs tertiaires localisés au cœur du Grand Paris bénéficiant du développement récent ou à venir des transports en commun sur 4 territoires principaux (Roissy, Paris Nord Est, Orly, La Défense/Nanterre) et composé d'immeuble en adéquation avec la demande des locataires tant d'un point de vue de leurs caractéristiques techniques et environnementales que de leur niveau de loyers.

L'ensemble bénéficie de perspectives très favorables avec une base locative solide, des loyers annualisés de 570 millions d'euros, une structure financière préservée, un pipeline maîtrisé et près de 2 millions de m<sup>2</sup> de réserves constructibles. Les développements seront réalisés en fonction de l'évolution de la demande et des arbitrages d'actifs matures et/ou non stratégiques en s'appuyant sur des équipes aux savoir-faire reconnus.

Icade entend donc poursuivre au cours des prochaines années, l'amélioration de son cash-flow net courant en s'appuyant sur les forces de son modèle, dans lequel s'inscrit parfaitement l'acquisition en cours de Silic, en permettant à l'ensemble de se positionner comme leader des foncières tertiaires en France.

## Contacts :

Nathalie Palladitcheff  
Membre du comité exécutif, en charge des Finances,  
du Juridique, de l'Informatique et du pôle Services à  
l'Immobilier  
Tél. : 01 41 57 72 60  
nathalie.palladitcheff@icade.fr

Nicolas Dutreuil  
Directeur du Corporate et des Financements,  
en charge des Relations Investisseurs  
Tél. : 01 41 57 71 50  
nicolas.dutreuil@icade.fr

## Prochains événements :

Chiffre d'affaires du troisième trimestre 2012 : le 24 octobre 2013  
Résultats annuels 2013 : 19 février 2014

Le rapport financier semestriel au 30 juin 2013 a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (A.M.F) et est consultable dans son intégralité sur le site internet de la société : <http://www.icade.fr/finance/resultats-publications/rapport-annuel-document-reference-rapport-financier-semestriel>

## A propos d'Icade :

Icade est une société immobilière cotée, filiale de la Caisse des Dépôts : investisseur, promoteur et prestataire de services dans l'immobilier privé et public. La maîtrise de ses différents métiers permet à Icade d'apporter des solutions globales, durables, innovantes et adaptées aux besoins de ses clients.

Au 31 décembre 2012, Icade a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 1 499,3 millions d'euros et un cash-flow net courant de 251,4 millions d'euros. Au 30 juin 2013, l'actif net réévalué triple net EPRA atteint 4 079,5 millions d'euros soit 78,9 euros par action.

*Les comptes consolidés semestriels ont fait l'objet d'un examen limité par les commissaires aux comptes.*

*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.*

Serge Grzybowski et Nathalie Palladitcheff présenteront les résultats semestriels 2013 aux analystes le 25 juillet 2013 à 8h30 à la TOUR EQHO.

Le slide-show qui sera commenté est disponible par les liens suivants :

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

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

Pour les participants qui souhaitent écouter la conférence en français ou en anglais, nous vous conseillons de vous inscrire par avance via les liens suivants :

En français : <https://eventreg2.conferencing.com/webportal3/reg.html?Acc=442938&Conf=212503>

En anglais : <https://eventreg2.conferencing.com/webportal3/reg.html?Acc=442938&Conf=212504>

*Chaque participant recevra le code d'accès participant, le code d'accès conférence et le numéro de téléphone à appeler ainsi que les instructions pour joindre la conférence.*

***L'enregistrement en français et en anglais de cette présentation sera disponible 10 jours à partir du 25 juillet 2013 jusqu'à minuit le 5 août 2013.***

*Pour la réécoute les informations de connexion sont :*

*+33 (0) 170993529 -- France Paris - Code d'accès: 934536 French version*

*020 7031 4064 -- UK London - Code d'accès : 2893472 English version*

nous donnons  
vie à la ville



# Annexes

I - COMPTE DE RESULTAT ET BILAN CONSOLIDES AU 30 JUIN 2013 .....	6
II - ANALYSE ET COMMENTAIRES DE L'ACTIVITE ET DES RESULTATS .....	9
A - FAITS MARQUANTS / CHIFFRES-CLES - 1 <sup>er</sup> semestre 2013 .....	9
1. Les faits marquants du 1 <sup>er</sup> semestre 2013 .....	9
2. Opération de rapprochement avec Silic .....	12
3. Les chiffres clés .....	14
B - ACTIVITES ET RESULTATS 1 <sup>er</sup> semestre 2013 .....	18
1. Pôle Foncière .....	18
2. Pôle Promotion .....	31
3. Pôle Services .....	42
4. Autres .....	43
5. Résultat 1 <sup>er</sup> semestre 2013 .....	44
III - ACTIF NET REEVALUE AU 30 JUIN 2013 .....	45
A - EVALUATION DU PATRIMOINE IMMOBILIER .....	45
1. Synthèse des valeurs expertisées du patrimoine d'Icade .....	45
2. Le patrimoine d'actifs stratégiques .....	47
2.1 Les Bureaux France .....	48
2.2 Les Parcs Tertiaires.....	49
3. Le patrimoine d'actifs alternatifs .....	50
3.1 Les Commerces et Centres Commerciaux .....	50
3.2 La Santé .....	51
4. Le patrimoine d'actifs non stratégiques .....	52
4.1 Les Entrepôts .....	52
4.2 Les Bureaux en Allemagne .....	52
4.3 Le Logement .....	53
5. Méthodologies retenues par les experts .....	53
B - EVALUATION DES ACTIVITES DE SERVICES ET DE PROMOTION .....	53
C - METHODOLOGIE DE CALCUL DE L'ACTIF NET REEVALUE .....	54
D - CALCUL DE L'ACTIF NET REEVALUE EPRA .....	55
1. Capitaux propres consolidés .....	55
2. Plus-values latentes sur le patrimoine immobilier .....	55
3. Plus-values latentes sur les sociétés de promotion et services .....	55
4. Valeur de marché de la dette .....	55
5. Calcul des impôts latents .....	55
6. Actions auto-détenues et titres donnant accès au capital .....	56
IV - RESSOURCES FINANCIERES .....	58
A - LIQUIDITES .....	58
B - STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT AU 30 JUIN 2013 .....	58
1. Dette par nature.....	58
2. Dette par maturité .....	59
3. Dette par métiers .....	59
4. Coût moyen de la dette .....	60
5. Risque de taux .....	60
C - STRUCTURE FINANCIERE .....	62
1. Ratio de structure financière .....	62
2. Ratio de couverture des intérêts .....	62
3. Tableau de suivi des <i>covenants</i> .....	63

## I - COMPTE DE RESULTAT ET BILAN CONSOLIDES AU 30 JUIN 2013

(en millions d'euros)	30/06/2013	30/06/2012
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>695,8</b>	<b>683,3</b>
<b>Excédent Brut Opérationnel</b>	<b>188,4</b>	<b>180,1</b>
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>27,1%</i>	<i>26,4%</i>
Charges d'amortissements nettes de subventions d'investissement	(79,7)	(82,8)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants	(29,6)	(3,6)
Résultat sur cessions	39,4	60,1
Pertes de valeur sur goodwills et immobilisations incorporelles	-	-
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>118,5</b>	<b>153,8</b>
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>17,0%</i>	<i>22,5%</i>
<b>Résultat Financier</b>	<b>(53,3)</b>	<b>(51,6)</b>
Impôts sur les résultats	(14,0)	(18,0)
<b>Résultat Net</b>	<b>52,3</b>	<b>84,2</b>
<b>Résultat Net part du groupe</b>	<b>44,7</b>	<b>81,5</b>
<b>Cash-flow net courant consolidé</b>	<b>123,5</b>	<b>113,0</b>
<b>Cash-flow net courant retraité des minoritaires d'Icade Santé</b>	<b>107,9</b>	<b>107,7</b>
<b><u>Données par action en euros :</u></b>		
<i>Nombre d'actions en circulation dilué retenu pour le calcul</i>	<i>51 807 791</i>	<i>51 762 193</i>
<i>Résultat Net part du groupe par action après dilution</i>	<i>0,86 €</i>	<i>1,57 €</i>
<i>CFNC par action après dilution retraité des minoritaires d'Icade Santé</i>	<i>2,08 €</i>	<i>2,08 €</i>

(en millions d'euros)	30/06/2013	31/12/2012 retraité (*)	31/12/2012
Goodwills	72,5	77,2	77,2
Immobilisations incorporelles, nettes	5,7	5,8	5,8
Immobilisations corporelles, nettes	117,1	121,5	121,5
Immeubles de placement, nets	4 777,8	4 820,4	4 820,4
Titres disponibles à la vente non courants	2,7	2,5	2,5
Titres mis en équivalence	(0,3)	0,0	0,0
Autres actifs financiers non courants	3,6	5,1	5,1
Actifs d'impôts différés	20,7	13,8	14,8
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>4 999,8</b>	<b>5 046,3</b>	<b>5 047,3</b>
Stocks et en-cours	724,3	692,3	692,3
Créances clients	558,9	584,2	584,2
Montants dus par les clients (contrats de construction et VEFA)	12,7	18,8	18,8
Créances d'impôts	4,1	10,5	10,5
Créances diverses	387,3	383,0	383,0
Titres disponibles à la vente courants	0,1	0,8	0,8
Autres actifs financiers courants	403,7	407,5	407,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	324,3	443,6	443,6
Actifs destinés à être cédés	110,5	214,9	214,9
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>	<b>2 525,9</b>	<b>2 755,6</b>	<b>2 755,6</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>7 525,7</b>	<b>7 801,9</b>	<b>7 802,9</b>

(en millions d'euros)	30/06/2013	31/12/2012 retraité (*)	31/12/2012
Capitaux propres – part du groupe	2 558,9	2 655,4	2 652,9
Participations ne donnant pas le contrôle	401,2	310,7	310,7
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>2 960,1</b>	<b>2 966,1</b>	<b>2 963,6</b>
Provisions non courantes	41,5	38,9	42,5
Dettes financières non courantes	2 992,3	2 878,4	2 878,4
Dettes d'impôts	3,2	3,4	3,4
Passifs d'impôts différés	14,8	9,6	9,6
Autres passifs financiers non courants et dérivés	159,7	219,8	219,8
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>3 211,5</b>	<b>3 150,1</b>	<b>3 153,7</b>
Provisions courantes	13,1	16,8	16,8
Dettes financières courantes	261,5	510,6	510,6
Dettes d'impôts	7,0	7,2	7,2
Dettes fournisseurs	501,7	550,2	550,2
Montants dus aux clients (contrats de construction et VEFA)	6,8	8,1	8,1
Dettes diverses	551,3	549,6	549,6
Autres passifs financiers courants	12,7	18,1	18,1
Passifs destinés à être cédés	0,0	25,1	25,0
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>	<b>1 354,1</b>	<b>1 685,7</b>	<b>1 685,6</b>
<b>TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>7 525,7</b>	<b>7 801,9</b>	<b>7 802,9</b>

(\*) Les comptes publiés 2012 sont retraités de la première application de la norme IAS 19 modifiée

ANR (en millions d'euros)	30/06/2013	31/12/2012	Variation (en valeur)	Variation (en %)
ANR EPRA simple net en part du groupe	4 224,4	4 399,7	(175,3)	(4,0)%
ANR EPRA simple net par action (en part du groupe – totalemment dilué en €)	81,7	84,7	(3,0) €	(3,6)%
ANR EPRA triple net en part du groupe	4 079,5	4 190,1	(110,6)	(2,6)%
<b>ANR EPRA triple net par action (en part du groupe – totalemment dilué en €)</b>	<b>78,9</b>	<b>80,7</b>	<b>(1,8) €</b>	<b>(2,2)%</b>

(en millions d'euros)	30/06/2013	31/12/2012	Variation (en valeur)	Variation (en %)
Dettes financières nettes	2 661,5	2 725,4	(63,9)	(2,3)%
Valeur d'expertise du patrimoine Foncière	6 746,4	6 849,7	(103,3)	(1,5)%
<b>Loan to value (LTV)</b>	<b>39,5%</b>	<b>39,8%</b>		

## II - ANALYSE ET COMMENTAIRES DE L'ACTIVITE ET DES RESULTATS

### A - FAITS MARQUANTS / CHIFFRES-CLES - 1<sup>er</sup> semestre 2013

#### 1. Les faits marquants du 1<sup>er</sup> semestre 2013

##### POLE FONCIERE : la poursuite des ventes d'actifs non stratégiques

Dans le prolongement des cessions intervenues au cours de l'exercice 2012, l'activité du 1<sup>er</sup> semestre 2013 se caractérise principalement par la réalisation effective des ventes annoncées, et par la poursuite de la tertiarisation de son patrimoine immobilier.

Cela s'est traduit sur le semestre par les cessions réalisées ou en cours suivantes :

- Des cessions effectives pour 264 millions d'euros sur le patrimoine non stratégique (ventes en bloc de logements, plateformes logistiques, bureaux et terrains en Allemagne, lots de bureaux en copropriété) ;
- Des nouvelles promesses signées, d'un montant total de 49 millions d'euros (dont 6 millions d'euros qui ont fait l'objet d'une signature d'actes authentiques en juillet 2013) ;
- Des négociations exclusives menées en vue de la cession au 2<sup>ème</sup> semestre 2013 d'un immeuble de bureau situé à Munich.

Après intégration des réalisations intervenues ou à venir détaillées ci-dessus, la part non stratégique ne représenterait plus que 4% du patrimoine immobilier, contre 10,0% au 31 décembre 2012.

Enfin, dans le cadre de la politique de rotation de son patrimoine stratégique, Icade a signé, en juin 2013, une promesse de vente synallagmatique de l'immeuble La Factory à Boulogne-Billancourt avec un investisseur de premier rang, au prix de 103 millions d'euros net vendeur.

Mais également par des investissements :

- La livraison en juillet 2013 des travaux de restructuration de la Tour EQHO (79 000 m<sup>2</sup>) située à La Défense (92). Le montant total des travaux, supérieur à 300 millions d'euros, positionne la Tour EQHO à un niveau équivalent aux tours de dernière génération à La Défense (qualité des prestations, labels environnementaux). Au 1<sup>er</sup> semestre 2013, le montant des travaux représente 32,7 millions d'euros ;
- Le démarrage des travaux du Millénaire 3 (32 000 m<sup>2</sup> - Paris 19<sup>ème</sup>) pour un montant de 14,4 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2013 (loué au Ministère de la Justice) ;
- L'acquisition de 3 cliniques et une extension pour 111 millions d'euros financées en intégralité par une nouvelle augmentation de capital auprès d'un investisseur institutionnel français.

## **POLE PROMOTION : une activité soutenue, une rentabilité en baisse sur le logement.**

Dans un contexte de marché ralenti sur le semestre, le résultat opérationnel du pôle Promotion, au 30 juin 2013, ressort à 23,9 millions d'euros contre 32,7 millions d'euros à la même époque en 2012 (retraité des activités cédées en 2013) soit une dégradation de 27,1%.

L'activité de la promotion Logement constate un chiffre d'affaires quasi stable par rapport au 30 juin 2012 à 315 millions d'euros, mais une baisse de 14,0 millions d'euros de l'excédent brut opérationnel (EBO) soit un retrait de 56% par rapport au 30 juin 2012.

Cette baisse d'EBO s'explique principalement par une dégradation de la marge brute des opérations, du fait de la livraison des programmes ayant profité du dispositif Scellier dont les marges étaient plus importantes, et le lancement, en 2012 et 2013, d'opérations vendues à des investisseurs sociaux à des niveaux de marge moins importants.

Le backlog est en augmentation de plus de 7% par rapport au 31 décembre 2012. Le 1<sup>er</sup> semestre se caractérise par le lancement de 2 665 logements pour un chiffre d'affaires potentiel de 661 millions d'euros (contre seulement 652 logements lancés au 1<sup>er</sup> semestre 2012 pour un chiffre d'affaires potentiel de 156 millions d'euros).

Les lancements importants de nouvelles opérations aux cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013 contribueront, par une légère hausse de la marge brute, à l'amélioration du taux EBO/CA sur l'année 2013.

Concernant l'activité de la promotion Tertiaire et dans le prolongement du 2<sup>ème</sup> semestre 2012, les opérations de bureaux lancées sur l'exercice précédent permettent d'afficher un excédent brut opérationnel au 30 juin 2013 de 12,5 millions d'euros et un taux EBO/CA de 7,4% largement supérieur à celui du 30 juin 2012 (3,2 millions d'euros et 2,2%).

Comme annoncé lors de la communication financière clôturant les comptes 2012, Icade s'est désengagée de sa participation dans la société d'aménagement SAS PNE (29% du capital) via la cession de ses parts à la Caisse des Dépôts.

Enfin, Icade a cédé, au 1<sup>er</sup> semestre 2013, son activité d'Ingénierie du bâtiment du pôle Promotion.

## **POLE SERVICES**

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013, Icade a poursuivi le recentrage de ses activités de services par la cession, en avril 2013, d'Icade Suretis, société spécialisée dans l'exploitation de services de sécurité et la télésurveillance.

## **VALORISATION DU PATRIMOINE**

La valeur du patrimoine immobilier d'Icade est en diminution de 1,5% par rapport au 31 décembre 2012. Elle représente 6 746,4 millions d'euros. Le patrimoine stratégique et alternatif, qui représente près de 94% du patrimoine total, est en augmentation de 2,5%.

A périmètre constant et hors variation de la Tour EQHO, la valeur de l'ensemble du patrimoine est en amélioration de 0,1% et en baisse de 0,3% après prise en compte d'un nouvel ajustement de la valeur d'expertise de la Tour EQHO de 26,3 millions d'euros.

**Evénements postérieurs à la clôture :**

Le périmètre du Groupe Icade est appelé à évoluer dès le début du second semestre 2013, compte tenu de la prise de contrôle du Groupe SILIC intervenue à la date de règlement-livraison des titres le 22 juillet 2013 (cf paragraphe 2).

L'avance de trésorerie de 50 millions d'euros consentie à Silic par acte sous seing privé en date du 20 juillet 2012 a été tirée intégralement le 2 juillet 2013. Le conseil d'administration d'Icade du 24 juillet 2013 a autorisé la mise en place d'un avenant à cette convention d'avance, portant ainsi son échéance au 19 juillet 2014.

Le conseil d'administration d'Icade du 24 juillet 2013 a également autorisé la mise en place d'une avance complémentaire à Silic de 260 millions d'euros pour une durée d'un an.

## 2. Opération de rapprochement avec Silic

### Rappel du déroulement de l'opération et prochaines échéances :

A la suite de la conclusion d'un protocole d'accord non engageant le 13 décembre 2011 entre la Caisse des dépôts (la CDC), Icade et Groupama, Icade et la CDC ont remis le 22 décembre 2011 une offre ferme à Groupama qui l'a acceptée le 30 décembre 2011.

L'opération de rapprochement entre Icade et Silic est structurée en trois étapes :

1. Première étape : apport à une filiale de la CDC, HoldCo SIIC, (a) de la participation détenue par la CDC dans Icade et (b) d'une fraction de la participation détenue par Groupama dans Silic.

Le 30 décembre 2011, la CDC a apporté à HoldCo SIIC 55,57% du capital et des droits de vote d'Icade. Concomitamment, Groupama a apporté à HoldCo SIIC 6,5% du capital et des droits de vote de Silic.

Chacun des apports a été réalisé sur la base d'une parité d'échange de 5 actions Icade pour 4 actions Silic, coupon 2011 attaché pour chacune des deux sociétés. La valorisation de HoldCo SIIC a été déterminée par transparence sur la base de cette parité.

Le 6 février 2012, la CDC et Groupama ont signé un pacte d'actionnaires régissant leurs relations au sein de HoldCo SIIC. Ce pacte relatif à HoldCo SIIC, qui est valable pour une durée de 20 ans, comporte notamment les stipulations suivantes :

- un engagement d'inaliénabilité des titres de HoldCo SIIC détenus par Groupama pendant une durée de 30 mois suivant la date de conclusion du pacte d'actionnaires ;
- un droit de préemption au profit de la CDC à l'expiration de la période d'inaliénabilité ;
- un droit de sortie conjointe proportionnel au profit de Groupama au cas où la CDC souhaiterait transférer à un tiers autre qu'un affilié tout ou partie de ses titres HoldCo SIIC ;
- une liquidité au profit de Groupama.

Le résumé des clauses du pacte d'actionnaires entrant dans le champ d'application des dispositions de l'article L. 233-11 du Code de commerce a été notifié à Icade et a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 17 février 2012 sous le numéro 212C0291.

2. Deuxième étape : apport à HoldCo SIIC par Groupama du solde de sa participation dans Silic

Postérieurement à l'obtention de l'autorisation de l'Autorité de la concurrence en date du 13 février 2012, la CDC et Groupama, en tant qu'associés de HoldCo SIIC ont, par décision en date du 16 février 2012, approuvé l'apport par Groupama de 37,44% du capital et des droits de vote de Silic. L'apport du solde des actions Silic détenues par Groupama a été réalisé selon la même parité que les premiers apports, soit 5 actions Icade pour 4 actions Silic, coupon 2011 attaché pour chacune des deux sociétés.

Au résultat des apports décrits ci-dessus, le capital de HoldCo SIIC est détenu par la CDC et Groupama à hauteur respectivement de 75,07% et de 24,93%. Par ailleurs, HoldCo SIIC détient (i) 55,57% du capital et des droits de vote d'Icade et (ii) de concert avec la CDC et Icade, 43,94% du capital et des droits de vote de Silic sur une base non diluée.

### 3. Troisième étape : dépôt par Icade d'une offre publique obligatoire sur Silic

Consécutivement au franchissement du seuil de 30% par HoldCo SIIC agissant de concert avec Icade et la CDC, Icade a déposé, le 13 mars 2012, une offre obligatoire sur Silic.

L'offre est composée d'une offre publique d'échange sur les actions Silic et d'une offre publique d'achat sur les obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes (ORNANEs) émises par Silic.

Les termes de l'offre sont les suivants :

- pour l'offre d'échange : la parité est égale à la parité d'échange retenue pour les apports, soit cinq actions Icade à émettre pour quatre actions Silic apportées (coupon 2011 attaché ou détaché dans les deux cas) et ;
- pour l'offre d'achat : la valeur nominale de l'ORNANE à laquelle s'ajoute le coupon couru jusqu'à la date anticipée pour le règlement-livraison de l'offre, soit 126 euros par ORNANE sur la base d'un règlement-livraison le 14 juin 2012. Il est précisé que le décalage du règlement-livraison de l'offre sera sans impact sur le prix par ORNANE.

Le 24 avril 2012, l'AMF a déclaré l'offre conforme et a apposé le visa n°12-179 sur la note d'information d'Icade et le visa n°12-180 sur la note en réponse de Silic, qui sont disponibles sur les sites internet d'Icade ([www.icade.fr](http://www.icade.fr)), de Silic ([www.silic.fr](http://www.silic.fr)) et de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

La décision de conformité et l'avis d'ouverture de l'offre ont été publiés par l'AMF respectivement le 24 avril 2012 sous le numéro 212C0533 et le 26 avril 2012 sous le numéro 212C0547.

Par recours du 3 mai et du 4 mai 2012, SMA Vie BTP et l'ADAM ont respectivement saisi la Cour d'appel de Paris d'une demande d'annulation de la décision de conformité de l'AMF.

Par observations déposées près la Cour d'appel de Paris le 31 mai 2012, l'AMF s'est engagée « dans l'intérêt du marché et à titre conservatoire, à proroger la date de clôture de l'offre publique, initialement fixée au 1<sup>er</sup> juin 2012, en sorte que cette clôture n'intervienne que huit jours au moins après le prononcé de l'arrêt de la cour statuant sur les recours en annulation de la décision de l'AMF ».

Par un arrêt en date du 27 juin 2013, la Cour d'appel de Paris a rejeté l'ensemble des recours de l'ADAM et de SMA Vie BTP confirmant ainsi la validité et la régularité de l'offre publique d'Icade sur Silic.

La date de clôture de l'offre publique a été fixée par l'AMF au 12 juillet 2013 (cf. avis AMF n°213C0781 du 27 juin 2013).

Par un avis en date du 19 juillet 2013 (cf. avis AMF n°213C0976), l'AMF a publié les résultats de l'offre publique initiale dont le règlement-livraison est intervenu le 22 juillet 2013. Dans ce cadre, 19 295 355 actions nouvelles Icade ont été émises le 19 juillet 2013 au prix de 69 euros par action (prime d'émission incluse) afin de rémunérer les 15 436 284 actions Silic apportées à l'offre initiale.

Ainsi, à la date du présent rapport financier semestriel, Icade détient 15 436 284 actions Silic représentant 87,98 % du capital et des droits de vote. Par ailleurs, 99 520 ORNANEs ont été apportées à l'offre publique.

Par un avis en date du 19 juillet 2013 (cf. avis AMF n°213C0985), l'AMF a fixé la date de clôture de l'offre ré-ouverte au 2 août 2013. Les résultats de l'offre ré-ouverte seront publiés par l'AMF le 9 août 2013 et le règlement livraison interviendra le 12 août 2013.

### 3. Les chiffres clés

(en millions d'euros)	30/06/2013	30/06/2012	Variation
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>695,8</b>	<b>683,3</b>	<b>1,8%</b>
Excédent Brut Opérationnel	188,4	180,1	4,5%
Résultat sur cessions	39,4	60,1	(34,3)%
Résultat Opérationnel	118,5	153,8	(22,9)%
Résultat Financier	(53,3)	(51,6)	3,5%
Charge d'impôt	(14,0)	(18,0)	(22,7)%
Résultat Net part du groupe	44,7	81,5	(45,1)%
Cash flow net courant consolidé	123,5	113,0	9,3%

Le **chiffre d'affaires** d'Icade s'élève à 695,8 millions d'euros au 30 juin 2013 contre 683,3 millions d'euros au 30 juin 2012. Cette évolution s'explique notamment par une augmentation importante du chiffre d'affaires de l'activité Promotion (+10,8 millions d'euros par rapport au 30 juin 2012) du fait essentiellement du chiffre d'affaires dégagé par les opérations de promotion tertiaire démarrées courant 2012.

(en millions d'euros)	30/06/2013	30/06/2012	Variation	Variation Péri-mètre Constant
<b>Chiffre d'affaires</b>				
Foncière	201,5	196,5	2,5%	1,8%
Promotion	482,7	471,8	2,3%	4,2%
Services	23,3	34,8	(33,1)%	(3,6)%
Autres (*)	(11,6)	(19,8)	(41,7)%	(41,7)%
<b>Total Chiffre d'affaires</b>	<b>695,8</b>	<b>683,3</b>	<b>1,8%</b>	<b>4,4%</b>

\* L'activité « Autres » est constituée par les charges dites de « siège » du groupe Icade et par les éliminations des opérations intra-groupe d'Icade.

Le chiffre d'affaires du **pôle Foncière** au 30 juin 2013 se répartit à hauteur de 89,1% sur les actifs stratégiques et alternatifs et de 10,9% sur les actifs non stratégiques (contre respectivement 84,3% et 15,7% au 30 juin 2012).

Les revenus en provenance des actifs stratégiques et alternatifs augmentent de 8,5% par rapport au 30 juin 2012, s'établissant à 179,0 millions d'euros. Cette croissance vient essentiellement des effets de variation de périmètre (acquisitions d'actifs santé, livraisons d'actifs bureaux, mais aussi des commercialisations intervenues en 2012 et 2013).

Le chiffre d'affaires du **pôle Promotion** au 30 juin 2013 est en amélioration de 2,3% par rapport à la même époque en 2012. Hors effets des variations de périmètre (cession de l'activité d'Ingénierie et d'Aménagement SAS PNE début 2013), le chiffre d'affaires est en augmentation de 4,2%. Cette évolution favorable est expliquée essentiellement par le lancement au cours de l'exercice 2012 de nouvelles opérations tertiaires (24,8 millions d'euros de chiffre d'affaires additionnel sur cette activité).

Le chiffre d'affaires du **pôle Services** baisse de 11,5 millions d'euros par rapport au 30 juin 2012. Cette évolution est liée essentiellement aux variations de périmètre du pôle intervenues sur 2012 (cession d'Icade Résidences Services spécialisée dans la gestion de résidences étudiantes) et sur 2013 (cession d'Icade Suretis).

L'évolution du chiffre d'affaires **Autres** correspond à l'élimination des opérations intra-groupe, il reflète la diminution du nombre des opérations réalisées par le pôle Promotion pour le compte du pôle Foncière.

L'**Excédent Brut Opérationnel (EBO)** s'élève à 188,4 millions d'euros au 30 juin 2013 contre 180,1 millions d'euros à la même date en 2012.

(en millions d'euros)	30/06/2013	30/06/2012	Variation
<b>Excédent Brut Opérationnel</b>			
Foncière	167,2	160,8	4,0%
Promotion	23,5	25,0	(6,1)%
Services	0,5	1,6	(67,7)%
Autres (*)	(2,8)	(7,1)	(61,0)%
<b>Total EBO</b>	<b>188,4</b>	<b>180,1</b>	<b>4,5%</b>

\* L'activité « Autres » est constituée par les charges dites de « siège » du groupe Icade et par les éliminations des opérations intra-groupe d'Icade.

Le taux d'EBO/CA du **pôle Foncière** s'élève à 83,0% au 30 juin 2013 contre 81,8% au 30 juin 2012. Cette amélioration provient de l'accroissement de la part des actifs tertiaires dont le taux d'EBO/CA s'établit à 86,0% au 30 juin 2013. La contribution des actifs de l'activité logement au 30 juin 2013 est devenue négligeable (1,6 million d'euros).

La baisse de 6,1% de l'Excédent Brut Opérationnel du **pôle Promotion** est essentiellement liée à une diminution de l'EBO de l'activité promotion Logement. Cette dégradation s'explique par un effet de saisonnalité, un avancement du chiffre d'affaires représentant, à fin juin 2013, 42% du budget prévisionnel de l'année et par une baisse moyenne du taux de marge brute de 3 points sur l'ensemble des opérations vendues. Cette baisse de marge brute trouve son origine par la fin des opérations « Scellier » et des marges plus réduites sur des opérations vendues en bloc et sécurisées.

L'EBO du **pôle Services** au 30 juin 2013 diminue de 67,7% par rapport au 30 juin 2012. La contribution à l'EBO du 30 juin 2012 des sociétés cédées en 2012 et 2013 représentait 0,3 millions d'euros.

Le **Résultat Opérationnel (RO)** s'élève à 118,5 millions d'euros au 30 juin 2013 contre 153,8 millions d'euros au 30 juin 2012.

(en millions d'euros)	30/06/2013	30/06/2012	Variation
<b>Résultat Opérationnel</b>			
Foncière	96,9	113,8	(14,8)%
Promotion	23,9	25,5	(6,3)%
Services	0,3	0,4	(22,6)%
Autres (*)	(2,6)	14,0	(118,6)%
<b>Total RO</b>	<b>118,5</b>	<b>153,8</b>	<b>(22,9)%</b>

\* L'activité « Autres » est constituée par les charges dites de « siège » du groupe Icade et par les éliminations des opérations intra-groupe d'Icade.

La variation entre 2012 et 2013 des éléments entre l'EBO et le RO se détaille comme suit :

- Les plus-values nettes de cession au 30 juin 2013 s'élèvent à 39,4 millions d'euros contre 60,0 millions d'euros à la même date en 2012. Elles se rattachent principalement aux cessions des actifs de la foncière Logement ;

- Les charges nettes d'amortissement au 30 juin 2013 s'établissent à 79,7 millions d'euros contre 82,8 millions d'euros à la même date en 2012.
- Les charges et reprises liées aux pertes de valeurs sur actifs consistent, au 30 juin 2013, en une dotation nette de 29,6 millions d'euros contre 3,6 millions d'euros au 30 juin 2012. Cette évolution s'explique essentiellement par la constatation d'un complément de provision pour perte de valeur sur la Tour EQHO de 25,2 millions d'euros au 30 juin 2013.

Le **Résultat Net Part du Groupe** atteint 44,7 millions d'euros contre 81,5 millions d'euros au 30 juin 2012.

Le **Cash-Flow Net Courant (CFNC)** s'établit à 123,5 millions d'euros au 30 juin 2013 en hausse de 9,3% par rapport au 30 juin 2012 (113,0 millions d'euros).

Cette évolution s'explique essentiellement par la croissance des activités du pôle Foncière Tertiaire liée aux succès commerciaux sur 2012, à la part importante du volume d'investissements dans le secteur santé au deuxième semestre 2012 (310 millions d'euros) et partiellement atténuée par les pertes de revenus locatifs liées aux cessions intervenues en 2012 et 2013. L'augmentation de la charge financière s'explique essentiellement par la hausse de la dette financière du fait du financement des investissements, partiellement compensée par la baisse du coût moyen de la dette. La diminution de l'impôt courant est notamment liée à la baisse du résultat taxable du pôle Promotion Logement.

Chiffres clés (en millions d'euros)	30/06/2013	30/06/2012	Variation
<b>Excédent Brut Opérationnel</b>	<b>188,4</b>	<b>180,1</b>	<b>4,5%</b>
<b>Résultat Financier</b>	<b>(53,3)</b>	<b>(51,6)</b>	<b>3,5%</b>
Impôt sur les sociétés (*)	(14,0)	(18,0)	
Impôts sur dotation amortissement contrats clientèle et dotation nette de reprise des provisions foncier – Pôle Promotion	0,3	1,0	
Impôt – taxe de 3% sur les dividendes distribués	2,6		
Impôt sur plus-value de cession	(0,5)	1,3	
<b>IS Courant</b>	<b>(11,6)</b>	<b>(15,7)</b>	<b>(26,2)%</b>
<b>CASH FLOW NET COURANT CONSOLIDÉ</b>	<b>123,5</b>	<b>113,0</b>	<b>9,3%</b>

(\*) L'impôt sur les sociétés résulte d'une part des activités des pôles Promotion et Services et d'autre part de l'activité « Holding » d'Icade.

Retraité des minoritaires d'Icade Santé, le **Cash-Flow Net Courant (CFNC)** s'établit à 107,9 millions d'euros au 30 juin 2013 en augmentation par rapport au 30 juin 2012 retraité (+0,2%).

#### Loan to value (LTV) :

chiffres clés (en millions d'euros)	30/06/2013	31/12/2012	Variation
Dette financière nette	2 661,5	2 725,4	(2,3)%
Valeur d'expertise du patrimoine Foncière	6 746,4	6 849,7	(1,5)%
<b>Loan to value (LTV)</b>	<b>39,5%</b>	<b>39,8%</b>	

Le ratio de « loan to value » (LTV) d'Icade est calculé de manière prudentielle comme étant le rapport entre l'endettement net du Groupe couvrant l'ensemble des activités, y compris le financement des opérations de promotion, de services et de partenariat public et privé (PPP), et la valeur d'expertise des actifs (hors droits) des foncières.

**ANR :**

ANR (en millions d'euros)	30/06/2013	31/12/2012	Variation (en valeurs)	Variation (en %)
ANR EPRA simple net en part du groupe	4 224,4	4 399,7	(175,3)	(4,0)%
ANR EPRA simple net par action (en part du groupe – totalelement dilué en €)	81,7	84,7	(3,0) €	(3,6)%
ANR EPRA triple net en part du groupe	4 079,5	4 190,1	(110,6)	(2,6)%
<b>ANR EPRA triple net par action (en part du groupe – totalelement dilué en €)</b>	<b>78,9</b>	<b>80,7</b>	<b>(1,8) €</b>	<b>(2,2)%</b>

Au 30 juin 2013, l'actif net réévalué EPRA simple net s'élève à 4 224,4 millions d'euros, soit 81,7 euros par action, soit une baisse de 3,6% par rapport au 31 décembre 2012 et l'actif net réévalué EPRA triple net s'élève à 4 079,5 millions d'euros, soit 78,9 euros par action, soit une baisse de 2,2% par rapport au 31 décembre 2012.

Le retraitement du dividende de 3,64 euros par action, versé en avril 2013, fait apparaître une augmentation de l'actif net réévalué EPRA triple net de 2,3% par rapport au 31 décembre 2012.

### 1. Pôle Foncière

#### 1.1 Présentation

chiffres clés (en millions d'euros)	30/06/2013	30/06/2012	Variation
Chiffre d'affaires	201,5	196,5	2,5%
Excédent Brut Opérationnel	167,2	160,8	4,0%
<i>EBO/ CA</i>	<i>83,0%</i>	<i>81,8%</i>	
Résultat Opérationnel	96,9	113,8	(14,8)%

Le **pôle Foncière d'Icade** est présent principalement sur le segment des bureaux et parcs tertiaires en Ile-de-France. Icade est également présente sur le segment des établissements de santé et des centres commerciaux. Enfin, et plus marginalement, Icade est présente sur des segments qui ne constituent pas des actifs cibles, tels que les plateformes logistiques et les bureaux en Allemagne.

#### Patrimoine d'actifs stratégiques :

- Les **Bureaux** en France :

Icade est propriétaire d'immeubles de bureaux (d'une surface totale de 400 000 m<sup>2</sup>) principalement à Paris, La Défense, dans le Croissant Ouest, et à Villejuif.

- Les **Parcs Tertiaires** :

Icade est propriétaire d'un territoire de près de 80 hectares sur les communes de Paris 19<sup>ème</sup>, Saint-Denis et Aubervilliers. Elle y crée un campus d'entreprises alliant diversité, mixité et services dans une volonté de développement durable.

L'activité Parcs Tertiaires se distingue par son fort potentiel de développement organique. C'est la raison pour laquelle le pôle Foncière Tertiaire y concentre une part importante de ses investissements à moyen terme tant en restructuration d'actifs existants qu'en construction d'actifs neufs. Cette activité est génératrice de *cash-flows* futurs et d'une importante création de valeur.

#### Patrimoine d'actifs alternatifs :

- Les **Commerces et Centres Commerciaux** :

Cette activité recouvre :

- La détention, depuis sa livraison en octobre 2009, d'un centre commercial à Montpellier (détention à 50% avec Klépierre) ;
- La détention, depuis sa livraison en avril 2011, d'un centre commercial à Aubervilliers (détention à 50% avec Klépierre) ;

- La détention de magasins tels que « Mr Bricolage » générateurs de *cash-flows* récurrents et immédiats ;
- **La Santé :**

Icade est devenue un acteur majeur de la santé. En effet, Icade a constitué depuis 2007 un portefeuille de murs de 58 établissements de santé qui se caractérise par :

- Des actifs générateurs de *cash-flows* immédiats ;
- Des durées fermes initiales de baux de 12 ans ;
- Des taux de marge (loyers nets / loyers bruts) proches de 100%.

Icade bénéficie ici d'une équipe et d'un savoir-faire reconnus sur le marché.

Pour accompagner son développement et préserver les grands équilibres bilanciaux du groupe, Icade Santé a ouvert son capital, au 1<sup>er</sup> semestre 2012, à hauteur de 250 millions d'euros à 3 investisseurs institutionnels dont les principaux sont Crédit Agricole Assurance et BNP Paribas Cardif. En décembre 2012, une seconde augmentation de capital de 110 millions d'euros a été réalisée en accompagnement des investissements du second semestre. Au premier semestre 2013, une nouvelle augmentation de capital a été réalisée d'un montant de 110 millions d'euros auprès d'un nouvel investisseur institutionnel.

Au 30 juin 2013, la quote-part de détention d'Icade dans Icade Santé représente 56,5%.

#### Evolution du Cash-Flow Net Courant d'Icade Santé retraité des minoritaires :

Chiffres clés	S1 2011	S2 2011	S1 2012	S2 2012	S1 2013
CFNC d'Icade Santé ( <i>en M€</i> )	18,2	20,5	29,7	36,9	44,9
<i>Evolution</i>		13%	45%	24%	21%
CFNC quote-part Icade ( <i>en M€</i> ) (*)	18,2	20,5	24,4	25,8	29,3
<i>Evolution</i>		13%	19%	6%	13%
Détention moyenne d'Icade Santé par Icade	100%	100%	78,7%	66,7%	61,3%
Détention fin de période	100%	100%	68,9%	62,8%	56,5%

(\*) CFNC y compris *management fees*

La détention d'Icade dans Icade Santé est passée de 100% de détention au 1<sup>er</sup> janvier 2012 à près de 57% au 30 juin 2013 par augmentation successive de capital. Il en ressort que malgré la dilution d'Icade dans Icade Santé, l'évolution du Cash-Flow Net Courant d'Icade Santé retraité des minoritaires est croissante.

#### Patrimoine d'actifs non stratégiques :

- **Les Entrepôts :**

La majorité des actifs loués au groupe Casino a été cédée au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013 (cession de 11 entrepôts en avril 2013).

Le solde résiduel est composé de 9 plateformes logistiques d'une surface totale de 180 000 m<sup>2</sup>.

- **Les Bureaux en Allemagne :**

Icade est propriétaire d'un portefeuille résiduel de bureaux en Allemagne, composé aujourd'hui de trois immeubles (d'une surface totale de 75 700 m<sup>2</sup>) localisés à Munich, Hambourg et Francfort et de 6 hectares de réserves foncières.

- **La Foncière Logement :**

lcade est propriétaire d'un portefeuille résiduel de 3 347 logements, de 28 000 m<sup>2</sup> de surfaces de commerces et RPA (résidences pour personnes âgées) et de 153 hectares de réserves foncières.

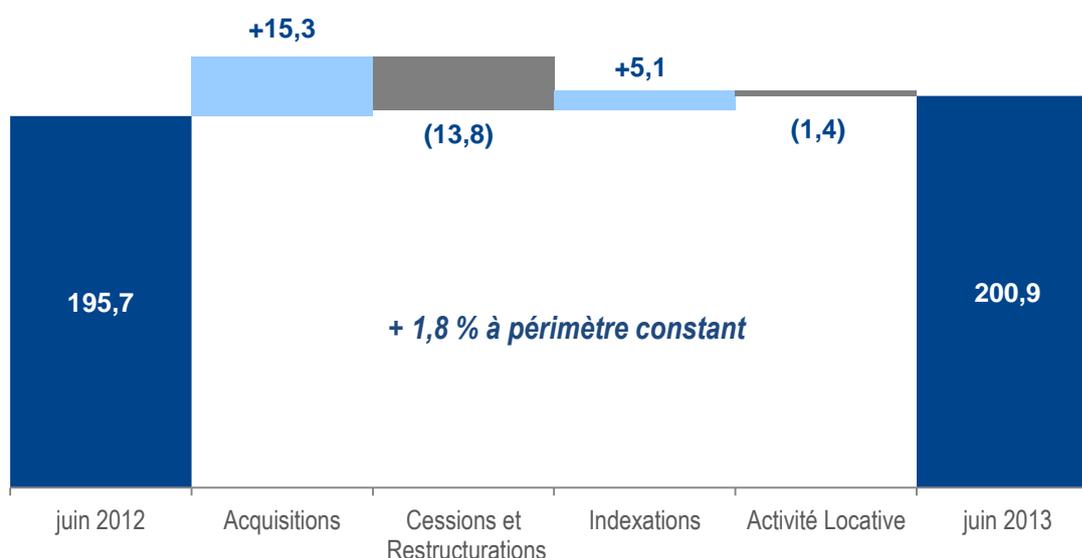
L'objectif est la poursuite du désengagement de ce patrimoine à court ou moyen terme.

## 1.2 Chiffres clés au 30 juin 2013

Le **chiffre d'affaires** du pôle Foncière représente, au 30 juin 2013, 201,5 millions d'euros en augmentation de 2,5% par rapport au 30 juin 2012. A périmètre constant, il progresse de 1,8%.

Chiffre d'Affaires (en millions d'euros)	30/06/2013	30/06/2012	Variation	Variation Périmètre Constant
Bureaux France	57,8	62,5	(4,8)	0,0
Parcs Tertiaires	50,0	47,9	2,1	2,5
<b>Actifs stratégiques</b>	<b>107,7</b>	<b>110,5</b>	<b>(2,7)</b>	<b>2,5</b>
Commerces et Centres Co.	12,7	12,4	0,3	0,3
Santé	59,6	43,1	16,5	1,9
<b>Actifs alternatifs</b>	<b>72,3</b>	<b>55,5</b>	<b>16,8</b>	<b>2,2</b>
<b>Actifs non stratégiques</b>	<b>22,0</b>	<b>30,9</b>	<b>(8,9)</b>	<b>(0,9)</b>
Intra-groupe Métiers Foncière	(0,6)	(0,3)	(0,3)	(0,3)
<b>Pôle FONCIERE</b>	<b>201,5</b>	<b>196,5</b>	<b>4,9</b>	<b>3,5</b>

Le tableau ci-dessous présente l'évolution 2012 / 2013 des **revenus locatifs** :



Les revenus locatifs sont, à périmètre constant, en amélioration de 1,8% par rapport au 30 juin 2012.

Revenus Locatifs (en millions d'euros)	30/06/2012	Acquisitions / livraisons	Cessions / restructurations	Indexations	Activité Locative	30/06/2013
Bureaux France	61,9	0,6	(5,4)	1,2	(0,5)	57,8
Parcs Tertiaires	47,9		(0,4)	1,6	(0,2)	48,9
<b>Actifs stratégiques</b>	<b>109,8</b>	<b>0,6</b>	<b>(5,8)</b>	<b>2,8</b>	<b>(0,7)</b>	<b>106,7</b>
Commerces et CC	12,4			0,5	(0,2)	12,7
Santé	43,1	14,7		1,7	0,2	59,6
<b>Actifs alternatifs</b>	<b>55,4</b>	<b>14,6</b>		<b>2,2</b>	<b>0,0</b>	<b>72,3</b>
<b>Actifs non stratégiques</b>	<b>30,5</b>		<b>(8,0)</b>	<b>0,2</b>	<b>(0,7)</b>	<b>22,0</b>
Intra-groupe Métiers Foncière	(0,1)					(0,1)
<b>Pôle FONCIERE – Revenus Locatifs</b>	<b>195,7</b>	<b>15,3</b>	<b>(13,8)</b>	<b>5,1</b>	<b>(1,4)</b>	<b>200,9</b>
Autres Chiffre d'Affaires	0,8				(0,2)	0,6
<b>Pôle FONCIERE – Chiffre d'Affaires</b>	<b>196,5</b>	<b>15,3</b>	<b>(13,8)</b>	<b>5,1</b>	<b>(1,6)</b>	<b>201,5</b>

Les acquisitions et livraisons d'actifs : ont généré 15,3 millions d'euros de revenus complémentaires au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013 et sont pour l'essentiel constituées par :

- Les investissements réalisés par Icade Santé. Cette dernière a acquis 14 nouvelles cliniques depuis juin 2012 ayant généré un revenu supplémentaire sur le premier semestre 2013 de 14,6 millions d'euros.
- La livraison de la dernière tranche de bureaux situés à Villejuif (0,6 millions d'euros de loyers supplémentaires) achevés en mars 2012 et loués à LCL.

Les cessions et restructurations : 13,8 millions d'euros de pertes de loyers au premier semestre 2013

- Les cessions d'actifs non stratégiques depuis un an représentent une perte de revenus de 8 millions d'euros.
- La réduction des revenus des activités stratégiques de 5,8 millions d'euros découle également des arbitrages intervenus au 4<sup>ème</sup> trimestre 2012 de l'immeuble du 7 avenue de Messine situé à Paris (2,5 millions d'euros d'impact), de l'immeuble de Neuilly Madrid (0,5 million d'euros) et de la Tour Areva à La Défense (0,4 millions d'euros).
- La restructuration partielle de la Tour PB5 à La Défense a fait baisser le revenu locatif à hauteur d'1,7 million d'euros.

L'activité locative (locations, relocations, renouvellements, départs) et autres : 1,6 million d'euros de baisse de loyers

Il s'agit principalement des commercialisations intervenues entre le second semestre 2012 et le 1<sup>er</sup> semestre 2013, dont les principaux effets sont les suivants :

- Une baisse de revenus de 0,7 million d'euros sur les actifs stratégiques et alternatifs :
  - dont 0,8 million d'euros liés au départ fin 2012 du locataire Scor et remplacé partiellement sur l'actif PB5 ;
  - dont 0,7 million d'euros liés aux renouvellements de baux incluant une baisse de loyer au regard de l'article L145.39 du code de commerce ;
  - dont 0,3 million d'euros liés à l'effet de renouvellements de baux, entrées et sorties de locataires ;
  - dont une hausse de 1,2 million d'euros générée par les commercialisations complémentaires des actifs H2O à Rueil Malmaison et Factory à Boulogne Billancourt entre juillet 2012 et juin 2013.
- Une baisse de revenus de 0,7 million d'euros sur les actifs non stratégiques constituée par des départs de locataires et renouvellement de baux.

Le **loyer net** du pôle Foncière Tertiaire ressort au 30 juin 2013 à 178,6 millions d'euros, soit un taux de marge de 88,9%.

(en millions d'euros)	30/06/2013		30/06/2012	
	Loyers Nets	Marge	Loyers nets	Marge
Bureaux France	52,3	90,4%	58,2	94,0%
Parcs Tertiaires	43,1	88,1%	39,2	81,7%
<b>Actifs stratégiques</b>	<b>95,4</b>	<b>89,4%</b>	<b>97,3</b>	<b>88,6%</b>
Commerces et Centres Commerciaux	10,6	83,6%	11,2	90,5%
Santé	58,9	98,8%	42,5	98,8%
<b>Actifs alternatifs</b>	<b>69,5</b>	<b>96,1%</b>	<b>53,8</b>	<b>96,9%</b>
<b>Actifs non stratégiques</b>	<b>13,3</b>	<b>60,8%</b>	<b>20,6</b>	<b>67,4%</b>
Intra-groupe métiers de la Foncière	0,4		0,2	
<b>Pôle FONCIERE</b>	<b>178,6</b>	<b>88,9%</b>	<b>171,8</b>	<b>87,8%</b>

Le loyer net du pôle Foncière progresse de 4,0% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012 avec une amélioration du taux de marge (+1,1 point). La progression des loyers nets du pôle Santé et Parcs Tertiaires compense les pertes de revenus locatifs des actifs non stratégiques et des bureaux générées par les cessions d'actifs et le départ du locataire de la tour PB5.

- La baisse du taux de marge des bureaux est la conséquence du départ du locataire Scor sur la Tour PB5 et des cessions des immeubles de l'avenue de Messine et Neuilly Madrid.
- L'amélioration du loyer net et du taux de récupération des charges des Parcs Tertiaires résulte d'une part des effets d'indexation des loyers (+1,6 million d'euros), et d'autre part de la diminution des risques locatifs qui n'ont pas généré de pertes contrairement à l'année 2012 où avaient été constatées des pertes sur créances irrécouvrables pour un montant de 2,0 millions d'euros.
- La diminution de la marge des Commerces et Centres Commerciaux est la conséquence de près de 0,4 million d'euros de pertes sur créances irrécouvrables en 2013 sur les Centres Commerciaux du Millénaire et Odysseum.
- L'augmentation du revenu locatif du pôle Santé résulte des acquisitions de 13 cliniques depuis juin 2012. Le taux de récupération des charges de 98,8% reste stable.
- La diminution du loyer net des activités non stratégiques est la conséquence de la politique de désengagement du groupe des activités de location d'entrepôts et de logements.

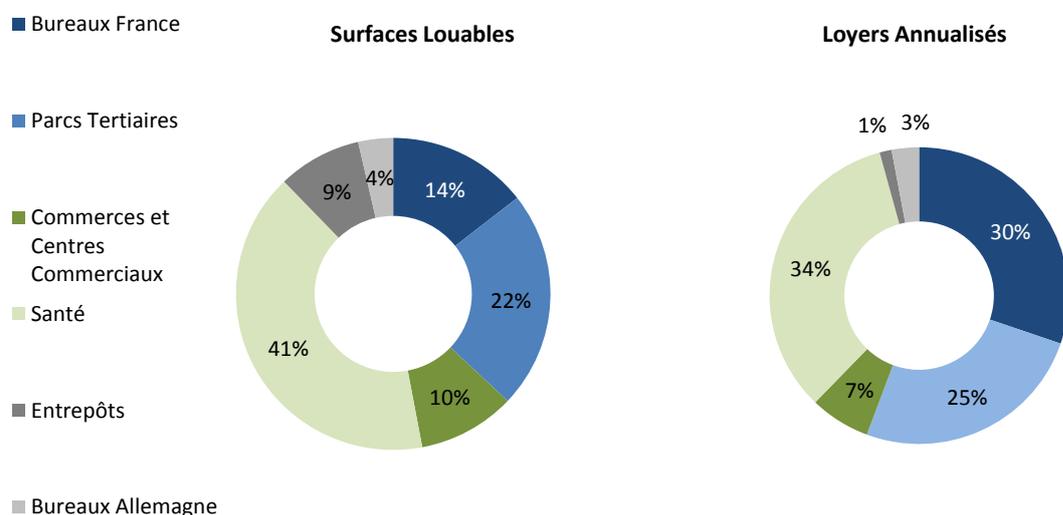
Le **Résultat Opérationnel** du pôle Foncière Tertiaire s'élève à 96,9 millions d'euros au 30 juin 2013 en diminution de 16,9 millions d'euros par rapport au 30 juin 2012.

(en millions d'euros)	30/06/2013		30/06/2012	
	RO	RO / CA	RO	RO / CA
Bureaux France	0,3	0,6%	32,2	51,7%
Parcs Tertiaires	19,0	38,0%	22,0	45,9%
<b>Actifs stratégiques</b>	<b>19,3</b>	<b>17,9%</b>	<b>54,3</b>	<b>49,2%</b>
Commerces et Centres Commerciaux	3,0	23,4%	3,2	26,2%
Santé	28,9	48,5%	19,8	46,1%
<b>Actifs alternatifs</b>	<b>31,9</b>	<b>44,1%</b>	<b>23,1</b>	<b>41,6%</b>
<b>Actifs non stratégiques</b>	<b>45,7</b>	<b>207,8%</b>	<b>36,4</b>	<b>117,8%</b>
<b>Pôle FONCIERE</b>	<b>96,9</b>	<b>48,1%</b>	<b>113,8</b>	<b>57,9%</b>

La baisse constatée sur le résultat opérationnel est essentiellement expliquée par la constatation sur le semestre d'un complément de provision pour perte de valeur sur la Tour EQHO de 25,2 millions d'euros.

### 1.3 Activité Locative

#### Répartition des indicateurs par activité



Classes d'actif	Surfaces Louables (m <sup>2</sup> )	Surfaces Louées (m <sup>2</sup> )	Taux d'Occupation Financier	Loyers IFRS Indexés (millions d'euros)	Durée Résiduelle Ferme des Baux (années) <sup>(b)</sup>
<b>Bureaux France</b>	305 161	290 660	96,9% <sup>(c)</sup>	120,0 <sup>(a)</sup>	5,4
<b>Parcs Tertiaires</b>	476 904	444 281	91,5%	96,1	3,9
Parc du Mauvin	16 305	15 148	92,7%	2,1	2,7
Parc du Millénaire	66 652	66 169	99,3%	21,6	4,1
Parc du Pont de Flandre	90 513	77 432	84,4%	23,9	5,3
Parc des Portes de Paris Aubervilliers	232 741	221 406	92,9%	37,3	2,8
Parc des Portes de Paris Saint Denis	65 364	58 796	88,3%	10,0	4,8
Quartier du Canal	5 329	5 329	100,0%	1,2	0,3
<b>Commerces et Centres Commerciaux</b>	211 346	208 620	96,7%	24,7	4,6
Centres Commerciaux	53 482	50 756	94,6%	14,7	2,0
Commerces Mr Bricolage	157 864	157 864	100,0%	10,0	8,4
<b>Santé</b>	860 570	860 570	100,0%	126,7	9,4
<b>Entrepôts</b>	182 098	130 390	69,2%	4,9	1,7
<b>Bureaux Allemagne</b>	75 741	68 902	94,0%	11,2	8,0
<b>FONCIERE TERTIAIRE</b>	<b>2 111 819</b>	<b>2 003 423</b>	<b>95,9%<sup>(c)</sup></b>	<b>383,6</b>	<b>6,3</b>

(a) dont 5,8 millions d'euros de chiffre d'affaires des 4 PPP consolidés mais non présents dans les autres indicateurs.

(b) Totalité des loyers rapportée à la durée du bail.

(c) En tenant compte de la Tour EQHO, le taux d'occupation financier des Bureaux France serait de 75,8% et celui de la Foncière Tertiaire de 88,5%.

Le **taux d'occupation financier** est en amélioration de 1,1 point à 95,9% au 30 juin 2013 par rapport au 31 décembre 2012 (94,8%) suite aux différents arbitrages et commercialisations intervenus lors du 1<sup>er</sup> semestre 2013.

Les indicateurs de gestion ci-dessus sont présentés avant prise en compte de la Tour EQHO puisque la livraison est intervenue début juillet 2013. L'intégration de la Tour EQHO entraîne une dégradation du taux d'occupation financier du secteur Bureaux France à 75,8% et du pôle Foncière Tertiaire à 88,5% contre 95,9% au 30 juin 2013.

Avant effet de l'intégration des 4 PPP (Partenariats Publics Privés) consolidés, les loyers courants IFRS sont en diminution de 1,2% par rapport au 31 décembre 2012 du fait essentiellement des arbitrages.

Au 30 juin 2013, la **durée moyenne ferme des baux** représente 6,3 ans et est stable par rapport au 31 décembre 2012. Cette bonne tenue est liée aux renouvellements de baux signés sur 2013 et aux nouvelles commercialisations intervenues sur le premier semestre 2013.

### Nouvelles Signatures

Icade enregistre sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013 la signature de 33 **nouveaux baux** portant sur près de 20 200 m<sup>2</sup> (dont 13 100 m<sup>2</sup> sur le patrimoine stratégique) et représentant 5,1 millions d'euros de loyers annualisés.

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013, Icade enregistre :

- La commercialisation de 70% des surfaces vacantes de l'immeuble **Factory** à Boulogne (92) en juin 2013 avec le Paris Saint Germain (5 400 m<sup>2</sup> - date d'effet le 6 juin 2013) ;
- La commercialisation de 76% des surfaces vacantes du **Millénaire 5** au groupe Numergy (965 m<sup>2</sup> - date d'effet le 18 février 2013) et au groupe Radiall (944 m<sup>2</sup> - date d'effet le 1<sup>er</sup> décembre 2013).
- La signature d'un bail sur l'immeuble de Hambourg avec InnoGames GmbH (6 684 m<sup>2</sup> - date d'effet le 1<sup>er</sup> février 2014).

### Renouvellements

Icade a poursuivi en 2013 sa politique locative qui consiste à proposer à ses principaux locataires le **renouvellement** de leur bail avant leur terme afin de sécuriser durablement ses cash-flows. Ce travail d'asset management s'est traduit par la signature de 12 baux portant sur 23 900 m<sup>2</sup>.

Les renouvellements / renégociations de baux ont ainsi permis de sécuriser 2,9 millions d'euros de loyers sur une période ferme moyenne de 8 ans. La perte de revenus locatifs liée aux renouvellements réalisés représente 0,2% des loyers courants IFRS.

Renouvellements / renégociations de baux :

- Renouvellement du bail des Services Fiscaux de l'Essonne (3 000 m<sup>2</sup>) sur l'immeuble L'Européen pour une durée de 6 ans (date d'effet le 1<sup>er</sup> janvier 2013).
- Renouvellement des baux de Générale de Santé (13 500 m<sup>2</sup>) sur le CERS et Cap Breton pour une durée ferme de 12 ans (date d'effet le 1<sup>er</sup> janvier 2013)
- Renouvellement du bail d'Oddo et Cie (3 500 m<sup>2</sup>) sur le Millénaire 1 pour une durée ferme de 6 ans (date d'effet le 2 avril 2013).

### Départs de Locataires

Les **départs** sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013 ont porté sur 33 baux (17 100 m<sup>2</sup>) et représentent une perte de loyers de 2,8 millions d'euros. Sur le patrimoine stratégique, les départs représentent 28 baux pour 8 600 m<sup>2</sup>.

Les **surfaces vacantes** au 30 juin 2013, de natures différentes, doivent être modulées en termes d'impacts selon leur affectation. Elles portent principalement sur les actifs suivants :

Actifs en Exploitation	Villes	Surfaces Vacantes (m <sup>2</sup> )	Loyers annuels potentiels (millions d'euros)
29-31-33 Champs Elysées	Paris	2 700	
Le Mozart	Evry	3 400	
Factory	Boulogne	2 500	
Autres Bureaux France		5 900	
<b>Sous Total Bureaux France <sup>(a)</sup></b>		<b>14 500</b>	<b>3,7</b>
Bâtiment 521	Aubervilliers	2 100	
Bâtiment 265	Aubervilliers	6 600	
Bâtiment 028	Paris	8 400	
Autres Parcs Tertiaires		15 500	
<b>Sous Total Parcs Tertiaires</b>		<b>32 600</b>	<b>8,9</b>
CC Le Millénaire	Aubervilliers	1 500	
Autres Centres Commerciaux		1 200	
<b>Sous Total Centres Commerciaux</b>		<b>2 700</b>	<b>0,8</b>
Tharabie	Saint Quentin Fallavier (38)	31 500	
Autres Entrepôts		20 200	
<b>Sous Total Entrepôts</b>		<b>51 700</b>	<b>2,2</b>
Autres Bureaux Allemagne		6 900	
<b>Sous Total Bureaux Allemagne</b>		<b>6 900</b>	<b>0,7</b>
<b>FONCIERE TERTIAIRE <sup>(a)</sup></b>		<b>108 400</b>	<b>16,3</b>

(a) Après réintégration de la Tour EQHO, les surfaces vacantes du secteur Bureaux France représentent un total de 93 700 m<sup>2</sup> et la Foncière Tertiaire 187 600 m<sup>2</sup>. Le loyer potentiel représenterait 49,1 millions d'euros.

### Répartition par principaux locataires au 30 juin 2013

- Patrimoine hors Icade Santé

Occupants	Loyers	Surfaces louées
	%	%
PwC	8,9%	2,7%
Crédit Agricole SA	8,0%	6,4%
Ministère de l'Intérieur	4,6%	2,2%
Groupe Mr Bricolage (38 magasins)	3,8%	13,1%
Groupe Icade	3,3%	1,8%
GMG (t-systems)	2,6%	3,5%
Groupe Pierre et Vacances	2,4%	1,7%
Groupe Rhodia	2,1%	3,5%
Agence Régionale de Santé	2,1%	1,5%
Groupe Ingénico	1,9%	0,9%
Euro Média France	1,6%	2,7%
Club Méditerranée	1,5%	1,1%
I.F.F.	1,5%	0,4%
Groupe Coca-Cola	1,4%	0,8%
Groupe RTE	1,4%	0,5%
UBS Sécurités	1,4%	0,5%
Tribunal de Grande Instance	1,3%	0,7%
L'Urssaf d'IdF	1,3%	0,8%
Groupe Eurasia	1,3%	1,8%
Groupe Heineken	1,2%	0,8%
Solde	46,5%	52,4%
	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Au 30 juin 2013, les 10 locataires les plus importants représentent un total de loyers annualisés de 99,7 millions d'euros (40% des loyers annualisés du patrimoine hors santé).

- Patrimoine Icade Santé

Occupants	Loyers	Surfaces louées
	%	%
Groupe Vedici (16 établ.)	29,0%	31,9%
Général de Santé (13 établ.)	27,3%	20,5%
Groupe Médi-Partenaires (15 établ.)	25,4%	24,2%
Groupe Harpin (2 établ.)	5,8%	5,8%
Groupe 3H (4 établ.)	4,8%	5,6%
Groupe Clinipôle (3 établ.)	3,0%	3,3%
Groupe C2S (3 établ.)	2,4%	3,7%
Groupe Ramsay (2 établ.)	2,3%	5,1%
<b>58 établissements au 30/06/2013</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

### Echéancier des Baux par Activité en loyers annualisés (en millions d'euros)

Activités	Bureaux France	Parcs Tertiaires	Commerces et Centres Commerciaux	Santé	Entrepôts	Bureaux Allemagne	Total	%
2013	8,5	9,5	1,6	0,3		0,2	20,1	5,3%
2014	13,4	13,0	3,6	0,0	3,4	0,0	33,4	8,8%
2015	14,7	12,4	6,2		1,3	0,2	34,9	9,2%
2016	9,1	19,0	2,4			0,5	31,1	8,2%
2017	8,2	10,1				0,2	18,6	4,9%
2018	10,9	5,1					16,0	4,2%
2019	2,8	12,3	0,9	9,0	0,2	3,5	28,6	7,6%
2020	3,7	2,2	0,2	30,4			36,4	9,6%
2021	30,2	11,3	9,1	6,8			57,4	15,2%
>2021	12,7	1,1	0,7	80,2		6,5	101,3	26,8%
<b>Total</b>	<b>114,2</b>	<b>96,1</b>	<b>24,7</b>	<b>126,7</b>	<b>4,9</b>	<b>11,2</b>	<b>377,8</b>	<b>100,0%</b>

Sur le 2<sup>ème</sup> semestre 2013, le risque de départs significatifs de locataires à l'échéance de leurs baux demeure faible. En effet, les baux concernés qui représentent un chiffre d'affaires supérieur à 0,1 million d'euros sont au nombre de 34, ce qui démontre une dispersion importante du risque. De plus, le loyer annuel du locataire le plus significatif dont l'échéance est prévue au 2<sup>ème</sup> semestre représente moins de 3 millions d'euros.

### Age moyen du Patrimoine en exploitation par Activité

Activités	Expertises DI 06/2013 (millions d'euros)	dont HQE	< 10 ans	> 10 ans
Bureaux France	1 982	610	1 509	473
Parcs Tertiaires	1 560	491	592	968
Commerces et Centres Commerciaux	468	199	371	97
Santé	1 950		1 417	534
Entrepôts	51		41	10
Bureaux Allemagne	151		130	21
<b>FONCIERE TERTIAIRE</b>	<b>6 162</b>	<b>1 301</b>	<b>4 059</b>	<b>2 103</b>
			<b>66% (a)</b>	<b>34%</b>

(a) En tenant compte de la Tour EQHO, ce ratio serait de 69%

De plus, la quote-part des actifs en exploitation certifiés HQE représente un peu plus de 21% au 30 juin 2013 et reste stable par rapport au 31 décembre 2012 (la Tour EQHO ne rentre pas dans cet indicateur puisqu'elle est en développement au 30 juin 2013, mais elle bénéficiera à sa livraison du label BBC rénovation). En tenant compte de la Tour EQHO, ce ratio serait de plus de 27%. Dans les années à venir, le futur siège social de Véolia et le Millénaire 3 devraient encore améliorer ce ratio.

### Répartition géographique du Patrimoine

Zone Géographique	Loyers Annualisés (millions d'euros)	%	Surfaces Louables	%
Paris QCA	10,0	2,7%	17 174	0,8%
Banlieue Ouest	73,0	19,3%	154 833	7,3%
Autres Paris	48,5	12,8%	161 753	7,7%
Autres banlieue	110,9	29,4%	593 065	28,1%
Province	124,1	32,9%	1 109 253	52,5%
Etranger	11,2	3,0%	75 741	3,6%
<b>FONCIERE TERTIAIRE</b>	<b>377,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>2 111 819</b>	<b>100,0%</b>

Le patrimoine Bureaux et Parcs Tertiaires du pôle Foncière Tertiaire se situe à Paris et en Ile de France. Le patrimoine Commerces, Centres Commerciaux, logistique et Santé se situe essentiellement en Ile de France et en province.

### 1.4 Activité Investissements

lcade a poursuivi la valorisation de son patrimoine afin d'augmenter à terme la production de cash flows et a parallèlement acquis des actifs de santé générateurs de cash flows immédiats. Le montant des investissements sur la période s'élève à **199,4 millions d'euros**.

Actifs	Total	Acquisitions d'Actifs	Restructurations d'Actifs	Constructions Extensions	Rénovation Gros Entretien
Bureaux France	39,4		36,8		2,7
Parcs Tertiaires	37,3			26,5	10,7
<b>Actifs stratégiques</b>	<b>76,7</b>		<b>36,8</b>	<b>26,5</b>	<b>13,4</b>
Commerces & Centres Commerciaux	0,8				0,8
Santé	117,7	110,6		7,1	0,1
<b>Actifs alternatifs</b>	<b>118,5</b>	<b>110,6</b>		<b>7,1</b>	<b>0,9</b>
<b>Actifs non stratégiques</b>	<b>4,1</b>				<b>4,1</b>
<b>Pôle FONCIERE</b>	<b>199,4</b>	<b>110,6</b>	<b>36,8</b>	<b>33,6</b>	<b>18,4</b>

Restructurations d'actifs : stratégie sélective de valorisation des actifs dégagant un potentiel de rentabilité important. L'essentiel porte sur :

- Bureaux France à hauteur de 36,8 millions d'euros et concerne les travaux de la Tour EQHO dans le cadre de sa restructuration (32,7 millions d'euros) et de la Tour PB5 (4,0 millions d'euros) ;

Constructions/extensions d'actifs : Les investissements portent essentiellement sur :

- Parcs Tertiaires : les investissements du premier semestre représentent 26,5 millions d'euros. Ils portent sur les dépenses d'études préliminaires aux travaux de construction du projet Veolia pour un montant de 8,6 millions d'euros, sur les dépenses de

construction du Millénaire 3 pour un montant de 14,4 millions d'euros et sur des dépenses d'études portant sur l'Ilot E pour un montant de 3,1 millions d'euros.

Millénaire 3 :

Signature en février 2012 d'un engagement ferme avec l'Etat, portant sur la location et/ou la vente au Ministère de la Justice d'un immeuble de 32 000 m<sup>2</sup> SHON environ dont le permis de construire, déposé au mois de Juillet 2011 a été obtenu le 9 décembre 2011. En 2015, cet immeuble regroupera des administrations centrales de la Chancellerie.

Icade a donc lancé dès Janvier 2012 les études d'exécution de cet immeuble. Les travaux ont démarré début 2013, conformément au planning pour une livraison prévisionnelle en avril 2015. La cérémonie de la pose de la première pierre a eu lieu le 27 juin 2013 en présence du Ministre de la Justice.

Il s'agit d'un immeuble neuf de 7 niveaux sur RDC, et 2 niveaux d'infrastructure regroupant 345 places de parkings et des locaux d'archives. Le projet, confié au cabinet d'architectes KPF, s'articule autour d'un atrium protégé par une verrière et au pied duquel sera regroupé l'ensemble des services (halls, restaurant, cafétéria, conciergerie).

Le Millénaire 3 sera certifié HQE et BREEAM Excellent ; il sera également labellisé BBC.

Veolia :

Suite à la signature d'un BEFA (Bail en l'Etat Futur d'Achèvement) le 31 janvier 2013, le dossier de permis de construire du futur siège de Veolia Environnement a été déposé le 30 avril dernier conformément à l'objectif. L'immeuble, conçu par l'architecte Dietmar Feichtinger, accueillera plus de 2 000 salariés venant des différents métiers du groupe sur une surface de 45 000 m<sup>2</sup> à partir de l'été 2016.

Icade poursuit, avec ce projet, le développement du quartier du Millénaire, Porte d'Aubervilliers. Après plusieurs Administrations, dont le Ministère de la Justice, l'installation d'un groupe du CAC 40 confirme l'attractivité du secteur. L'offre en transports et en commerces ainsi que la capacité d'Icade à construire de grands ensembles répondant aux derniers standards environnementaux (HQE et BREEAM pour le bâtiment Veolia) constituent les atouts principaux de ce nouveau quartier.

- Santé : Il s'agit essentiellement de constructions ou d'extensions de cliniques pour un montant de 7,1 millions d'euros. Ces travaux font partie des conditions locatives, fixées contractuellement lors des acquisitions et feront l'objet d'un loyer complémentaire à la livraison.

Acquisitions :

- Santé : Icade Santé a acquis au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013, 3 nouvelles cliniques et une extension pour un montant de 110,6 millions d'euros.

Ces nouveaux investissements s'inscrivent dans la stratégie de développement qu'Icade mène dans la santé (stratégie de constitution d'un portefeuille attractif sur le plan du rendement net avec plusieurs opérateurs donc une diversification satisfaisante du risque locatif) et complètent sa couverture nationale, avec un portefeuille total de 10 512 lits et places pour une surface de près de 860 000 m<sup>2</sup>.

Enfin, il est à noter le caractère très favorable des baux de l'activité des Cliniques où les charges et les dépenses de gros entretien/renouvellement sont contractuellement à la charge du locataire (loyer triple net).

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013, Icade a procédé à la levée, auprès d'un investisseur institutionnel français de 110 millions d'euros dans sa filiale Icade Santé, via une augmentation de capital réservée, pour permettre ainsi la poursuite du développement de son activité santé.

Rénovations / Gros Entretien & Réparations : représentent principalement les dépenses de rénovation des parcs tertiaires et des mesures d'accompagnements (travaux preneurs).

## 1.5 Activité Arbitrages

Icade mène une politique active d'arbitrage de son patrimoine qui s'articule autour de 3 grands principes :

- Optimisation, rotation : vente d'actifs matures dont l'essentiel du travail d'asset management a été fait et dont la probabilité de plus-value de cession est importante ;
- Rationalisation du portefeuille : vente d'actifs de taille modeste ou détenus en copropriété ;
- Tertiarisation, cession d'actifs non stratégiques : vente d'actifs qui n'appartiennent pas au cœur de métier du Pôle Foncière Tertiaire.

Au 30 juin 2013, le montant des cessions réalisées représente 263,6 millions d'euros.

Actifs	Total	Optimisation	Rationalisation du Portefeuille	Tertiarisation
Bureaux France	7,4		7,3	
Parcs Tertiaires	12,9			12,9
<b>Actifs stratégiques</b>	<b>20,2</b>		<b>7,3</b>	<b>12,9</b>
<b>Actifs alternatifs</b>				
<b>Actifs non stratégiques</b>	<b>243,5</b>			<b>243,5</b>
<b>Pôle FONCIERE</b>	<b>263,6</b>		<b>7,3</b>	<b>256,4</b>

Elles concernent essentiellement :

- La vente en avril 2013 et mai 2013 de 11 plateformes logistiques essentiellement exploitées par le groupe Casino. Cette cession a été réalisée pour un montant de 145 millions d'euros ;
- En 2013, Icade a poursuivi son processus de cession des logements, notamment par la vente en bloc de 849 logements situés à Sarcelles pour 43,2 millions d'euros et de 50 logements à l'unité pour un montant total de 5,5 millions d'euros ;
- La cession en juin 2013 de terrains situés au nord du Parc des Portes de Paris et destinés au futur campus Condorcet pour un montant de 12,8 millions d'euros ;
- La vente en juin 2013 d'un immeuble en copropriété situé rue Armant Moisant à Paris pour un montant de 7 millions d'euros ;
- Les cessions au cours du premier semestre d'un parc d'activités à Berlin et d'un immeuble de bureaux à Stuttgart pour un montant de 49,5 millions d'euros.

Sur la période du 1<sup>er</sup> semestre 2013 et en juillet 2013, Icade a enregistré les signatures de promesses de ventes suivantes :

- En date du 6 juin 2013, Icade a signé une promesse de vente concernant l'immeuble «La Factory» situé à Boulogne Billancourt, d'une surface de 13 800 m<sup>2</sup>. La signature de l'acte est prévue au second semestre 2013 ;
- En date du 5 avril 2013, Icade a signé les promesses de vente concernant l'entrepôt de Ris Orangis et de Cholet, d'une surface de 9 600 m<sup>2</sup> et 6 900 m<sup>2</sup>. La signature des actes de vente est intervenue en juillet 2013 ;

- En date du 14 novembre 2012, Icade a signé une promesse de vente concernant les terrains de Munich d'une surface de 7 018 m<sup>2</sup>. La signature de l'acte de vente est prévue au second semestre 2013 ;
- En juin 2013, Icade a signé des promesses de vente concernant des terrains situés à Berlin et Düsseldorf. La signature des actes authentique est prévue au second semestre 2013.

## 2. Pôle Promotion

### 2.1 Chiffres clés

L'année 2013 marque un ralentissement des marchés immobiliers. Les indicateurs macro-économiques et le manque de confiance des particuliers comme des investisseurs incitent à la prudence et freinent les décisions d'investissement.

Les taux d'intérêts qui restent à un niveau historiquement bas ne suffisent plus à maintenir le niveau d'activité et les nouvelles mesures fiscales et réglementaires de la loi « Duflot » n'ont pas encore eu d'impacts significatifs sur le marché et le comportement de ses acteurs.

Le marché Résidentiel s'oriente vers une nouvelle baisse en volume à environ 60 000/70 000 lots pour 2013, mais aussi en valeur avec une baisse des prix plus marquée en régions, qu'à Paris et dans les zones tendues, et des offres commerciales « d'accompagnement » toujours plus nombreuses.

Le niveau d'activité du 1<sup>er</sup> semestre 2013 de l'activité Promotion Logement est en légère baisse de 1,6% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012. Cette évolution est expliquée par :

- Une baisse de chiffre d'affaires liée à une longue période d'intempéries hivernales du début d'année ne remettant pas en cause la prévision de l'exercice ;
- De nombreuses opérations lancées tardivement au 1<sup>er</sup> semestre 2013.

L'excédent brut opérationnel représente 11,0 millions d'euros, soit 14,0 millions d'euros (-56,1%) de dégradation entre juin 2012 et juin 2013 qui s'explique notamment par :

- La saisonnalité du chiffre d'affaires plus marquée qu'en 2012 ;
- La fin du dispositif Scellier dont les marges des opérations millésimées 2011 étaient plus importantes ;
- Le tassement des marges des ventes en bloc faites en 2012 et 2013 à des ESH en compensation de celles faites en investissement locatif précédemment.

Le résultat opérationnel du pôle Promotion Logement est en baisse de 58,5% (11,2 millions d'euros au 30 juin 2013 contre 26,9 millions d'euros au 30 juin 2012).

Sur l'activité de Promotion Tertiaire, le résultat opérationnel est en forte hausse, doublant par rapport à 2012 pour s'établir à 12,7 millions d'euros (5,8 millions d'euros au 30 juin 2012) du fait notamment de grosses opérations telles que l'opération de Dijon Coy Mutualité et les opérations de bureaux lancées en Ile de France (Zac de Rungis, Joinville, Guyancourt ou Lyon Nexans).

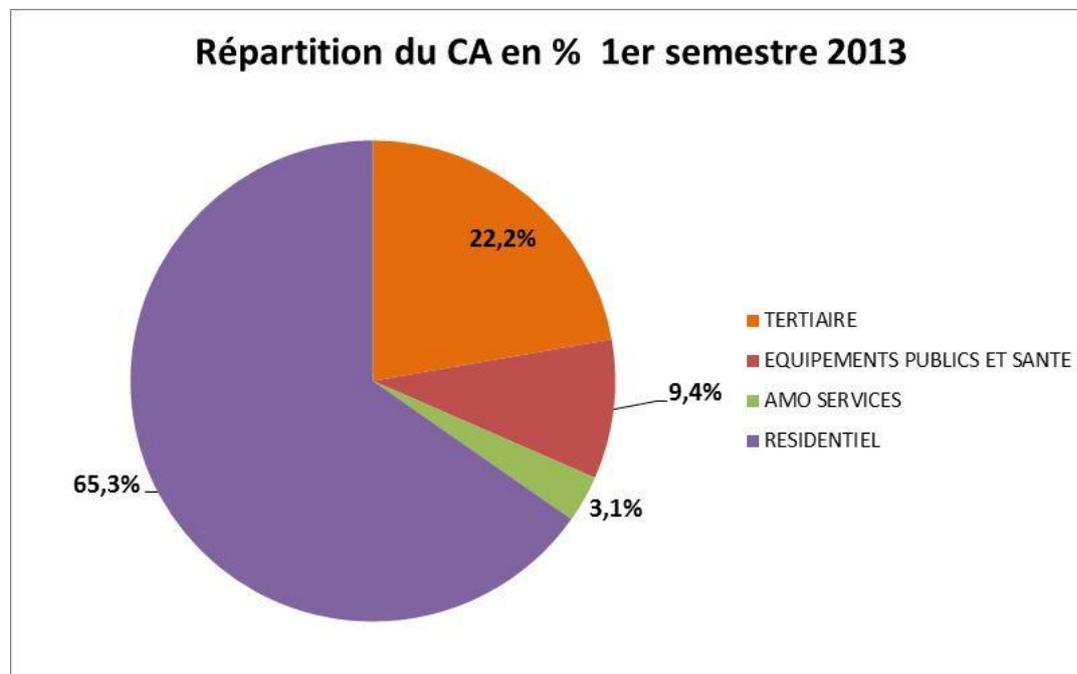
Au 30 juin 2013, le résultat opérationnel du pôle s'établit à 23,9 millions d'euros, soit 4,9% du chiffre d'affaires contre 32,7 millions d'euros et 7,1% du chiffre d'affaires au premier semestre 2012 (retraité des sociétés cédées en 2013).

Chiffres Clés (millions d'euros)	30/06/2013	30/06/2012 après reclassement	Reclassements (**)	30/06/2012 publié	Variation
Promotion Logement	315,0	320,2	0,0	320,2	(1,6)%
Promotion Tertiaire	167,7	142,9	(13,0)	155,9	17,4%
Aménagement PNE	0,0	0,0	(12,0)	12,0	0,0%
Intra-métier promotion	0,0	(0,1)	16,1	(16,2)	N/A
Activités Cédées	0,0	8,9	8,9	0,0	N/A
<b>Chiffre d'Affaires (*)</b>	<b>482,7</b>	<b>471,8</b>	<b>0,0</b>	<b>471,8</b>	<b>2,3%</b>
Promotion Logement	11,0	25,0	0,0	25,0	(56,1)%
Promotion Tertiaire	12,5	3,2	1,4	1,8	294,2%
Aménagement PNE	0,0	0,0	6,6	(6,6)	0,0%
Intra-métier promotion	0,0	0,0	(4,8)	4,8	0,0%
Activités Cédées	0,0	(3,2)	(3,2)		N/A
<b>Excédent Brut Opérationnel</b>	<b>23,5</b>	<b>25,0</b>	<b>0,0</b>	<b>25,0</b>	<b>(6,1)%</b>
Promotion Logement	11,2	26,9	0,0	26,9	(58,5)%
Promotion Tertiaire	12,7	5,8	1,5	4,4	118,5%
Aménagement PNE	0,0	0,0	8,3	(8,3)	0,0%
Intra-métier promotion	0,0	0,0	(2,5)	2,5	0,0%
Activités Cédées	0,0	(7,3)	(7,3)	0,0	N/A
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>23,9</b>	<b>25,5</b>	<b>0,0</b>	<b>25,5</b>	<b>(6,3)%</b>

(\*) Chiffre d'affaires à l'avancement, après prise en compte de l'avancement commercial et de l'avancement travaux de chaque opération.

(\*\*) Transfert en 2013 des sociétés cédées (Icade Arcoba, Icade Sethri, Icade Gestec et SAS PNE) vers le secteur « Activités Cédées » suite à la cession des entités au 1<sup>er</sup> semestre 2013.

## Chiffre d'affaires :



(\*) hors éliminations intra-métier Promotion

La Promotion Logement est le principal contributeur représentant 65,3% de l'activité globale (proforma 69,2% sur le 1<sup>er</sup> semestre 2012).

Les activités de Promotion Tertiaire sont globalement en hausse (167,7 millions d'euros +17,4%) avec un recul des Equipements publics et de santé (-42% à 45,2 millions d'euros) compensé par la Promotion Tertiaire (+137% à 107,3 millions d'euros).

### **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 services hors taxes signés et non encore produits.

<b>Backlog Promotion au 30 juin 2013 (en millions d'euros)</b>	<b>Total</b>	<b>Ile de France</b>	<b>Régions</b>
Promotion Logement (inclus lotissement)	1 159,6	676,2	483,4
Promotion Tertiaire	281,6	240,5	41,1
Promotion Commerces			
Promotion Equipements Publics et Santé	95,3	18,5	76,8
Carnet de commandes AMO-Services	57,3	33,5	23,8
<b>TOTAL</b>	<b>1 593,8</b>	<b>968,7</b>	<b>625,1</b>
	<b>100%</b>	<b>61%</b>	<b>39%</b>

Le backlog total du pôle Promotion est en diminution de 3,7% par rapport au 31 décembre 2012, il s'élève à 1 593,8 millions d'euros (contre 1 654,6 millions d'euros retraité de l'ingénierie au 31 décembre 2012).

Cette évolution s'analyse comme suit :

- Une augmentation de 7,2% du backlog « Promotion Logement » qui passe de 1 081,6 millions d'euros à 1 159,6 millions d'euros (équivalent à 19 mois d'activité), du fruit d'une bonne activité commerciale sur le semestre. La part sécurisée correspondant à des ventes actées représente 59% du total (contre 58% au 31 décembre 2012) soit équivalent à environ 11 mois d'activité.
- Une baisse du backlog « Promotion Tertiaire » qui passe de 380,8 millions d'euros à 281,6 millions d'euros (-26,1%), principalement en raison de l'avancement des opérations signées en 2011 et 2012 (Joinville Urbagreen, Paris-Pyrénées Garance, Saint-Denis Sisley, Lyon Ambre et Opale, Paris Nord Est, Paris ZAC de Rungis Pushed Slab, Guyancourt) et de la livraison de l'opération de Bordeaux « Prélude ».
- La baisse du backlog « Equipement Publics et Santé » qui recule de 22,9% en passant de 123,5 millions d'euros à 95,3 millions d'euros.
- Une baisse de 16,5% du carnet de commandes de l'activité « services » pour s'établir à 57,3 millions d'euros.

## 2.2 Promotion Logement

(en millions d'euros)	30/06/2013	30/06/2012 retraité	Reclassements	30/06/2012	Variation à périmètre constant
<b>Chiffre d'affaires (*)</b>	315,0	320,2		320,2	(1,6)%
<b>Excédent brut opérationnel</b>	11,0	25,0		25,0	(56,1)%
<i>Taux de marge (EBO/CA)</i>	3,5%	7,8%		7,8%	
<b>Résultat opérationnel</b>	11,2	26,9		26,9	(58,5)%

(\*) Chiffre d'affaires à l'avancement, après prise en compte de l'avancement commercial et de l'avancement travaux de chaque opération.

Le chiffre d'affaires est quasi stable (diminution de 1,6%) à 315,0 millions d'euros contre 320,2 millions d'euros sur le 1<sup>er</sup> semestre de 2012.

Sur le 1<sup>er</sup> semestre, le marché a été soutenu par la primo-accession et les ventes en bloc. L'écoulement du stock commercial se ralentit (taux d'écoulement en baisse à 7,1% contre 8,2% au 1<sup>er</sup> semestre 2012) du fait du retrait des investisseurs privés.

L'Excédent Brut Opérationnel (EBO) s'établit à 11,0 millions d'euros, soit 3,5% du chiffre d'affaires (contre 7,8% du chiffre d'affaires au 1<sup>er</sup> semestre 2012 à 25,0 millions d'euros). Cette baisse résulte directement de la baisse de marge brute des opérations nouvellement lancées et de la saisonnalité de cette activité.

Au 30 Juin 2013, le niveau de stock achevé invendu reste à un niveau très faible à 128 logements représentant 22,2 millions d'euros de chiffre d'affaires.

### Mise en commercialisation de logements neufs et lots de terrains à bâtir sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013

	Ile de France	Régions	TOTAL
Lots en nombre	1 050	851	1 901
Chiffre d'affaires (Potentiel en millions d'euros)	260,5	203,2	463,7

Le nombre de logements et lots à bâtir mis en commercialisation est au nombre de 1 901 sur le 1<sup>er</sup> semestre contre 3 548 sur la même période l'an dernier. Cette baisse résulte d'un retrait des lancements commerciaux en régions.

### Lancement d'opérations de logements neufs et lots de terrains à bâtir sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013

	Ile de France	Régions	TOTAL
Lots en nombre	1 720	945	2 665
Chiffre d'affaires (Potentiel en millions d'euros)	481,4	179,3	660,7

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013, 2 665 logements et lots à bâtir ont été lancés contre 652 sur la même période l'an dernier. Le 1<sup>er</sup> semestre 2012 avait connu un nombre de lancements particulièrement faible et peu significatif. A contrario, les lancements du 1<sup>er</sup> semestre 2013 sont en ligne avec les objectifs de l'année avec notamment le démarrage d'opérations d'envergure telles que Paris 19<sup>ème</sup> Mac Donald (1 125 lots) et Boulogne Trapèze Est B5 (411 lots).

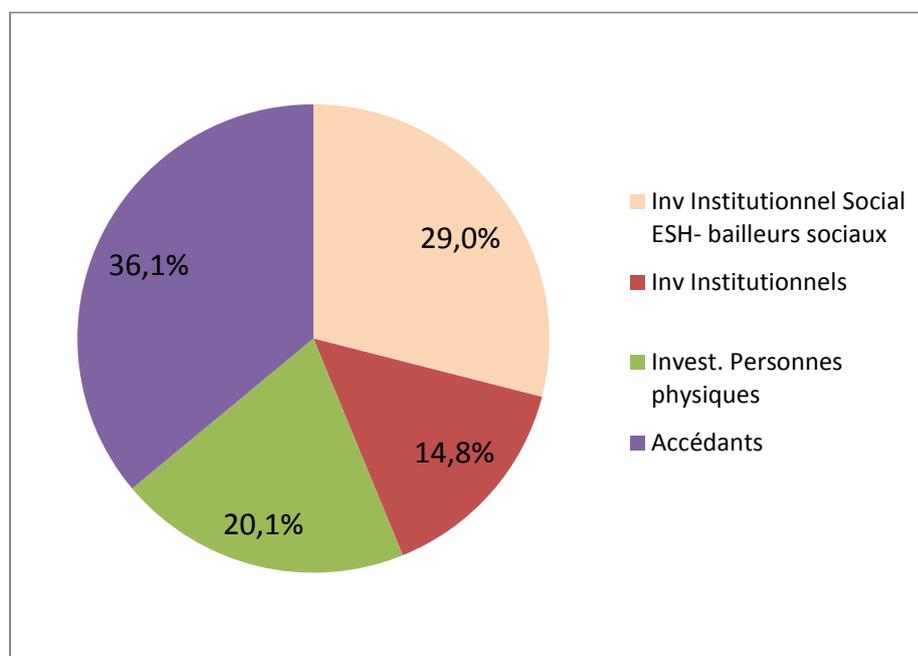
## Réservations de logements neufs et lots de terrains à bâtir

	30/06/2013	30/06/2012	Variation
Réservations logements en nombre	1 948	2 517	(22,6)%
Réservations logements en millions d'euros (TTC)	453,6	460,6	(1,5)%
Taux de désistement logements	25,7%	15,0%	
Réservations lots à bâtir en nombre	37	24	54,2%
Réservations lots à bâtir en millions d'euros (TTC)	4,0	2,3	73,9%

Le chiffre d'affaires réservé est quasi identique à celui du 30 juin 2012. En nombre, les réservations de logements sur les 6 premiers mois de 2013 (1 948 au total) sont en baisse de 22,6% du fait de l'absence de résidences étudiantes et séniors.

Les ventes de lots à bâtir progressent de 73,9% (dans un volume faible cependant).

## Répartition par typologie de client logement



Au cours du premier semestre 2013, les réservations aux accédants (résidence principale et résidence secondaire) ont représenté 772 logements et lots, soit 36,1% de l'activité commerciale (contre 34,3% en 2012). La part des investisseurs privés personnes physiques (431 réservations) est en hausse à 20,1% (18,6% en 2012), celle des investisseurs sociaux et investisseurs institutionnels (938 logements réservés) est en baisse à 43,8% des réservations contre 47,1% sur l'année 2012.

## Prix moyen de vente et surface moyenne sur la base des réservations

	30/06/2013	30/06/2012	Variation
Prix moyen TTC au m <sup>2</sup> habitable (€/m <sup>2</sup> )	3 621	3 539	2,3%
Budget moyen TTC par logement (K€)	233	183	27,3%
Surface moyenne par logement (m <sup>2</sup> )	64	52	24,4%

Le budget moyen des logements réservés sur le semestre ressort à 233,0 milliers d'euros (en hausse de 27,3%).

Le prix moyen TTC au m<sup>2</sup> s'établit à 3 621 euros et s'inscrit lui en augmentation par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012 (+2,3%)

Après la vente de plusieurs résidences pour étudiants et séniors au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2012 qui a eu un impact direct sur la baisse de la surface moyenne vendue, du budget moyen par logement et sur l'augmentation du prix moyen au m<sup>2</sup> par rapport à 2011, la surface moyenne vendue au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013 est supérieure de 24,4% traduisant un retour à la normale du budget moyen par logement (+27,3%) ; le prix moyen au m<sup>2</sup> est en hausse de 2,3% par rapport à 2012 reflétant une bonne résistance des prix notamment dans les zones tendues (Ile de France, Nice, Aix, ...).

Au 30 juin 2013, le nombre de ventes notariées est en augmentation de 29,3% ainsi qu'en montant pour s'établir à 365,6 millions d'euros pour 1 655 logements et lots contre 279,6 millions d'euros et 1 280 logements et lots au 30 juin 2012.

## Portefeuille foncier

Le portefeuille foncier des logements et lots à bâtir représente 6 878 lots (6 805 lots au 30 juin 2012) pour un chiffre d'affaires potentiel estimé à 1,5 milliard d'euros (contre 1,5 milliard d'euros au 30 juin 2012), quasiment stable par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012. La production en développement représente environ 21 mois d'activité.

### 2.3 Promotion Tertiaire

(en millions d'euros)	30/06/2013	30/06/2012 retraité	Reclassements	30/06/2012	Variation à périmètre constant
<b>Chiffre d'affaires (*)</b>	167,7	142,9	(13,0)	155,9	17,4%
<b>Excédent brut opérationnel</b>	12,5	3,2	1,4	1,8	294,2%
<i>Taux de marge (EBO/CA)</i>	7,4%	2,2%		1,2%	
<b>Résultat opérationnel</b>	12,7	5,8	1,5	4,4	118,5%

Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	30/06/2013	30/06/2012 retraité	Reclassements	30/06/2012	Variation à périmètre constant
<b>Promotion Tertiaire</b>	<b>167,7</b>	<b>142,9</b>		<b>155,9</b>	<b>17,4%</b>
. Equipements publics et Santé	45,2	78,2		78,2	(42,2)%
. Tertiaire	107,3	45,3		45,3	136,9%
. Commerces	0,0	0,0		0,0	0,0%
. Assistance à maîtrise d'ouvrage	15,2	19,3		19,3	(21,2)%
. Ingénierie	0,0	0,0	(13,0)	13,0	0,0%
. Autres	0,0	0,0		0,0	0,0%

(\*) Chiffre d'affaires à l'avancement, après prise en compte de l'avancement commercial et de l'avancement travaux de chaque opération.

## Equipements publics et Santé :

Dans le domaine des équipements publics et de la santé, les faits marquants du 1<sup>er</sup> semestre 2013 sont les suivants :

- En médico-social, après avoir signé plus de 65 millions d'euros de contrats de promotion en 2012, Icade poursuit son développement sur cet axe stratégique avec la signature de plusieurs nouveaux contrats d'EHPAD et logements foyers ;
- Dans le domaine des PPP (Partenariats Publics Privés), les travaux du PPP du Zoo de Vincennes se poursuivent normalement pour une livraison prévue avant la fin 2013 et une mise en service au printemps 2014 ;
- En AMO de grands équipements, la nouvelle bibliothèque Universitaire de Versailles réalisée pour le compte de la Région Ile de France a été inaugurée en juin 2013, ainsi que la 1<sup>ère</sup> tranche du Musée de l'Air du Bourget ;
- En santé, le chantier de l'hôpital de Nouméa se poursuit tandis qu'un CPI a été signé pour la réalisation de la clinique associée (médipôle de Koutio). On assiste à une reprise des études hospitalières prémices de nouveaux projets d'investissement : Icade a notamment gagné ce trimestre les études des hôpitaux de Suresnes, Plaisir, de l'Institut Curie à Paris et les CHU de Rouen et Marseille ;
- La mission de conseil pour le nouvel hôpital de Monaco a été renouvelée, le concours de maîtrise d'œuvre a débouché sur le choix du projet de l'agence AIA.

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013, le chiffre d'affaires de la Promotion « Equipements Publics et de Santé » baisse de 42,2 % pour s'établir à 45,2 millions d'euros, cette diminution d'activité prévisible est principalement due à la fin de différents projets en PPP (Centre Hospitalier de Saint Nazaire livré en février 2012, Centre de conservation du MUCEM livré en octobre 2012) dont le chiffre d'affaires n'a été que partiellement compensé.

Au 30 juin 2013, le portefeuille de projets dans le domaine de la Promotion « Equipements publics et Santé » correspond à 108 964 m<sup>2</sup> (111 490 m<sup>2</sup> au 31 décembre 2012) de projets en cours de réalisation, dont 10 000 m<sup>2</sup> (10 000 m<sup>2</sup> au 31 décembre 2012) pour les PPP, et 189 154 m<sup>2</sup> (87 227 m<sup>2</sup> au 31 décembre 2012) de projets en cours de montage.

Au 30 juin 2013, les principales opérations en cours de réalisation sont les suivantes :

Opérations en cours	Surface en arrondie (m <sup>2</sup> SHON)	Type ouvrage	Montage	Localisation	Date prévue de livraison
Zoo de Vincennes (PPP)	10 000	Parc Zoologique	CPI	Paris 12 <sup>ème</sup> (75)	2013
Montpellier Grisettes	7 405	Equipement médico-social	CPI	Montpellier (34)	2013
EHPAD SITE LOIRE	8 664	Equipement médico-social	CPI	Tours (37)	2014
Pôle gériatrique CERDAGNE	6 103	Equipement médico-social	CPI	Err (66)	2014
Dijon Mutualité Gérontopôle	13 000	Etablissement médico-social	VEFA	Dijon (21)	2013
Parking du Centre Hospitalier Universitaire	7 441	Parc de stationnement	CPI	St Denis de La Réunion (974)	2013

Les principales opérations livrées sur le semestre sont :

- L'école de l'association JCLT de MONNAIE (37) : 1 720 m<sup>2</sup> en VEFA;
- Les logements et le centre paroissial de VEIGNE (37) : 3 142 m<sup>2</sup> en VEFA ;
- Les 42 logements de CHEVILLY LARUE B4 (94) : 2 857 m<sup>2</sup> en VEFA

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2013, 20,5 millions d'euros (en quote-part Icade) de contrats ont été signés en VEFA ou CPI :

- Etablissement Médico-physique de réadaptation à SAINT-NAZAIRE (44) : 9 934 m<sup>2</sup> en CPI ;

### **Tertiaire et Commerces :**

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013, le chiffre d'affaires de la Promotion Bureaux et Commerces (107,3 millions d'euros contre 45,3 millions d'euros l'an dernier) est en nette augmentation, en raison du lancement des nouvelles opérations notamment en Ile de France.

Les principales opérations contributives au chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2013 sont :

- Joinville « Urbagreen » pour WERELDHAVE
- Paris Zac de Rungis « Le Pushed Slab » (Paris 13<sup>ème</sup>) pour BPRP
- Paris « Le Garance » (Paris 20<sup>ème</sup>) pour la RATP
- Lyon NEXANS « Opale et Ambre » pour ARKEA
- Lille « 250 avenue de la République » pour la SCPI NOTAPIERRE- UNIFO
- Guyancourt « START » pour SAS COLIGNY
- Nantes « Viviani » pour la Ville de Nantes et le Conseil Général de Loire-Atlantique
- Saint Denis Landy « LE SISLEY » pour SILIC
- Paris Nord Est bureaux pour BNP PARIBAS.

Les principales opérations livrées sur le semestre sont :

- Bordeaux « Prélude Armagnac » pour UFG.

Au 30 Juin 2013, Icade Promotion dispose d'un **portefeuille de projets** dans le domaine de la Promotion Tertiaire et Commerces d'environ 883 268 m<sup>2</sup> (891 112 m<sup>2</sup> au 31 décembre 2012) qui se décompose en :

- Projets en cours de réalisation pour 215 175 m<sup>2</sup> (220 308 m<sup>2</sup> au 31 décembre 2012), soit un chiffre d'affaires restant à appréhender de 281,2 millions d'euros (380,8 millions d'euros au 31 décembre 2012).

Les principaux projets en cours de réalisation sont résumés dans le tableau ci-après :

Opérations en cours	Surface en arrondie (m <sup>2</sup> SHON)	Type ouvrage	Montage	Acquéreurs	Date prévue de livraison
Saint Denis Landy (50%) SISLEY	22 001	Bureaux	CPI	SILIC	2014
Lyon Nexans îlot L « Opale » (50%)	12 837	Bureaux	VEFA	ARKEA – Crédit Mutuel	2014
Joinville « Urbagreen »	18 950	Bureaux	VEFA	Wereldhave	2013
ZAC RUNGIS – PARIS 13 <sup>ème</sup> « Pushed Slab »	18 900	Bureaux	VEFA	BPRP	2014
Toulon	6 838	Bureaux	VEFA	SCP AGPM	2014
la Madeleine - 250 av de la République	4 468	Bureaux	VEFA	SCPI NOTAPIERRE-UNIFO	2013
Lyon Nexans îlot M « Ambre » (50%)	12 320	Bureaux	VEFA	ARKEA – Crédit Mutuel	2013
Guyancourt (50%) « Start »	30 241	Bureaux	VEFA	SAS COLIGNY	2013
Nantes Viviani	6 271	Equipement Bureaux	VEFA	Ville Nantes + Conseil Général 44	2014
Orléans îlot Calvin (45%)	5 324	Bureaux	CPI	Lemeunier- Lelièvre+ CDC	2013
Paris Nord-Est « Activités »	15 368	Locaux d'activités	VEFA	RIVP	2015
Paris Nord-Est « Bureaux » (50%)	27 624	Bureaux	VEFA	BNP PARIBAS	2014
Paris 20è – PYRENEES « Garantie »	1 814	Bureaux	CPI/VEFA	CICOBAIL/NatioCrédit Bail	2015
Paris 20è – PYRENEES « Garantie »	28 186	Bureaux	VEFA	*	2015
Cayenne SOFILO EDF	4 033	Bureaux	CPI	SOFILO	2013
<b>Total</b>	<b>215 175</b>				

(\*) Opération en blanc.

Au 30 juin 2013, 86,9% des surfaces en cours de réalisation sont vendues (90,5% au 30 juin 2012).

- Projets en cours de réalisation mis en équivalence pour 92 207 m<sup>2</sup> (équivalent au 31 décembre 2012) ;
- Projets en cours de montage pour 575 886 m<sup>2</sup> (578 597 m<sup>2</sup> au 31 décembre 2012), soit un chiffre d'affaires de 1 088,5 millions d'euros (1 029,3 millions d'euros au 31 décembre 2012). Ces derniers représentent des projets non encore lancés ou livrés pour lesquels ont été signés soit une promesse de vente du terrain d'assiette de l'immeuble à bâtir (s'il s'agit d'un projet sous forme de VEFA), soit un avant-contrat avec le client investisseur ou utilisateur (s'il s'agit d'un projet sous forme de CPI), soit un protocole de partenariat pour une opération en commun. Certains peuvent avoir un permis de construire, instruit ou obtenu (purgé ou non d'éventuels recours) et les autres non ;
- Enfin, ICADE poursuit en préparant les permis de construire, le développement de l'importante opération d'aménagement du nouveau quartier d'Espace Océan à Saint Denis de la Réunion dont le traité de concession a été signé en mai 2012 avec la Ville de Saint Denis. L'opération porte sur 82 516 m<sup>2</sup> d'un centre commercial, de bureaux et logements.

Les opérations en cours de montage, avec un foncier maîtrisé et un permis de construire instruit ou obtenu, sont résumées dans le tableau ci-après :

Surface totale arrondie (en m <sup>2</sup> SHON)	Type d'ouvrage (bureaux commerces ...)	Date prévue de livraison	Localisation
3 200	Bureaux	2015	Lyon – Limonest (69)
5 300	Bureaux	2015	Choisy (94)
11 995	Bureaux	2015	Cachan (94)
5 535	Bureaux	2016	Bordeaux (33)
6 334	Bureaux	2014	Bordeaux (33)
996	Bureaux	2014	Evreux (27)
5 461	Bureaux	2015	Nantes (44)
58 982	Commerces	2015	Marseille (13)
<b>97 803</b>	<b>Total</b>		

Les opérations en cours de montage, avec un foncier maîtrisé mais sans permis de construire sont résumées dans le tableau ci-après :

Surface totale arrondie (en m <sup>2</sup> SHON)	Type d'ouvrage (bureaux commerces ...)	Date prévue de livraison
30 815	Bureaux	2017
31 890	Bureaux	2017
11 726	Bureaux	2016
2 938	Bureaux	2014
77 110	Bureaux	2018
7 694	Bureaux	2015
16 443	Bureaux + commerces	2017
17 286	Bureaux + activités	2018
<b>195 902</b>	<b>Total</b>	

Les opérations non pré-vendues ou non pré-louées en blanc représentent un engagement irréversible de 234,2 millions d'euros (hors taxes).

### **Assistance à maîtrise d'ouvrage :**

L'activité Assistance à maîtrise d'ouvrage concerne les contrats d'assistance à maîtrise d'ouvrage et d'études réalisés pour les clients des secteurs Equipement Publics et Santé, Tertiaire et Commerces.

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013, le chiffre d'affaires d'Assistance à maîtrise d'ouvrage est en baisse de 21,2% à 15,2 millions d'euros, traduisant par la même la baisse constante des commandes de la maîtrise d'ouvrage publique.

En Bureaux, les principaux contrats de 2013 portent sur les projets du pôle Foncière :

- Tour EQHO à la Défense ;
- L'Immeuble Ilot E à Saint Denis ;
- Les immeubles du Millénaire 3 et 4 à Paris 19<sup>ème</sup>.

Dans le cadre d'une réorganisation interne au Groupe Icade, ces contrats seront repris par le pôle Foncière à compter du second semestre 2013.

Le carnet de commandes s'élève à 57,3 millions d'euros représentant environ 18 mois d'activité (chiffre d'affaires base 12 derniers mois).

## **Opérations intra-groupe avec le Pôle Foncière Tertiaire**

### **Pour l'Assistance à Maîtrise d'Ouvrage :**

La rénovation de la tour EQHO à la Défense (92),

Le chiffre d'affaires restant à réaliser au 30 juin 2013 est de 0,9 millions d'euros.

## **Besoin en fonds de roulement et Endettement**

Le ralentissement de l'activité et l'allongement des cycles de production et de commercialisation pèsent négativement sur le niveau de trésorerie et le besoin en fonds de roulement.

Ainsi, le besoin en fonds de roulement du pôle ressort en augmentation de 41,4 millions d'euros pour s'établir à 390,1 millions d'euros au 30 juin 2013 contre 348,6 millions d'euros au 31 décembre 2012, principalement impacté par les besoins de financement des grandes opérations en tertiaire et résidentiel.

L'endettement net augmente, passant de 19,6 millions d'euros à 51,6 millions d'euros en corrélation avec la dégradation du besoin en fonds de roulement.

Le niveau des ventes de logements attendu, associé à une stabilité sur le tertiaire laisse présager une légère amélioration du besoin en fonds de roulement et mécaniquement de l'endettement net du pôle Promotion au second semestre 2013.

### 3. Pôle Services

Le pôle Services comprend aujourd'hui 2 pôles : l'activité de Property Management d'une part, et l'activité de Conseil et Solutions d'autre part.

Chiffres Clés (millions d'euros)	30/06/2013	30/06/2012	Variation
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>23,3</b>	<b>34,8</b>	<b>(33,1)%</b>
Property Management	15,4	17,2	(10,8)%
Conseil et Solutions	6,0	6,6	(7,8)%
Dont Icade Solutions Immobilière (ISI)	4,9	4,8	3,6%
Dont autres	1,1	1,8	(37,8)%
Intra-métier services	(0,1)	(0,2)	(54,1)%
Activités cédées	1,9	11,2	(82,7)%
<b>EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL</b>	<b>0,5</b>	<b>1,6</b>	<b>(67,7)%</b>
Property Management	1,0	1,9	(45,3)%
Conseil et Solutions	(0,7)	(0,5)	21,1%
Dont Icade Solutions Immobilière (ISI)	(0,4)	(0,4)	(17,6)%
Dont autres	(0,3)	(0,1)	172,3%
Intra-métier services	0,0	0,0	
Activités cédées	0,2	0,2	(38,0)%
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>(22,6)%</b>
Property Management	0,9	1,5	(37,2)%
Conseil et Solutions	(0,8)	(0,8)	(0,8)%
Dont Icade Solutions Immobilière (ISI)	(0,5)	(0,6)	(15,3)%
Dont autres	(0,3)	(0,2)	33,5%
Intra-métier services	0,0	0,0	
Activités cédées	0,2	(0,3)	(168,0)%

Le Chiffre d'affaires du pôle Services atteint 23,3 millions d'euros au 30 juin 2013 contre 34,8 millions au 30 juin 2012. Cette évolution est liée essentiellement aux effets de variation de périmètre. En effet, la cession en 2012 de la filiale spécialisée dans la gestion de résidences étudiantes Icade Résidences Services entraîne une perte de chiffre d'affaires de 7,3 millions d'euros.

Le chiffre d'affaires à périmètre constant représente 21,4 millions d'euros au 30 juin 2013 en diminution de 10,0% par rapport au 30 juin 2012 (23,8 millions d'euros).

Cette diminution au 30 juin provient essentiellement :

- D'une baisse du chiffre d'affaires de l'activité Property Management par rapport au 30 juin 2012 liée essentiellement à la rationalisation stratégique du portefeuille de mandats de gérance et au recentrage vers le pôle Foncière des activités internes au groupe Icade pour 1,7 million d'euros ;
- D'une activité de Transaction qui affiche un chiffre d'affaires de 1,1 million d'euros en retard de 35% par rapport à juin 2012, lié à la diminution du portefeuille des promesses en cours ;

Le recentrage des activités s'est poursuivi avec la cession au 1<sup>er</sup> trimestre 2013 de la société Icade Suretis, spécialisée dans l'exploitation de services de sécurité et la télésurveillance.

Patrimoine géré en France au 30 juin 2013 :

2 573 000 m<sup>2</sup> de gérance ;

1 416 000 m<sup>2</sup> de syndic ;

227 000 m<sup>2</sup> de pilotage ;

15 300 logements gérés pour le compte d'institutionnels.

Le patrimoine géré au 30 juin 2013 est stable par rapport à celui du 31 décembre 2012.

L'**excédent brut opérationnel** est en diminution de 1,1 million d'euros. La contribution à l'EBO 2012 des sociétés cédées représente 0,2 million d'euros. Hors effet des variations de périmètre, l'excédent brut opérationnel est en diminution de 1,0 million d'euros et s'explique notamment par la réduction des engagements de travaux sur le semestre et une baisse des honoraires de commercialisation du patrimoine en gestion.

Le **résultat opérationnel** est en diminution de 0,1 million d'euros au 30 juin 2013.

**Les opérations intra-groupes avec les autres activités d'Icade.**

Les activités de Conseil et d'Expertise sont ainsi intervenues dans l'accompagnement à la cession de certains actifs fonciers d'Icade (Portefeuille Entrepôts). Par ailleurs, le pôle Services intervient dans la gestion et la cession du portefeuille résiduel de logements.

## 4. Autres

L'activité « Autres » est constituée par les charges dites de « siège » du groupe Icade et par les éliminations des opérations intra-groupes d'Icade.

Le **chiffre d'affaires** « Autres » atteint (11,6) millions d'euros au 30 juin 2013 contre (19,8) millions d'euros au 30 juin 2012. Il correspond essentiellement à l'élimination du chiffre d'affaires lié aux opérations intra-groupes.

Le pôle Foncière achète des CPI et de l'assistance à maîtrise d'ouvrage au pôle Promotion Tertiaire : Millénaire 3 à Paris 19<sup>ème</sup>, Projet Veolia à Aubervilliers (93), Tour EQHO à La Défense (92). L'impact sur le chiffre d'affaires est de (3,0) millions d'euros au 30 juin 2013 contre (9,7) millions d'euros au 30 juin 2012.

Suite à l'ouverture du capital d'Icade Santé auprès d'investisseurs externes en 2012, Icade fournit et facture à Icade Santé diverses prestations de services (contrats d'asset management et de gestion immobilière). Le chiffre d'affaires réalisé sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013 s'élève à 4,5 millions d'euros contre 2,1 millions d'euros au 30 juin 2012.

Le **résultat opérationnel** « Autres » atteint (2,6) millions d'euros au 30 juin 2013 contre 14,0 millions d'euros au 30 juin 2012. Cette évolution est expliquée essentiellement par la constatation en juin 2012 du résultat de cession de la société Icade Résidences Services, intervenue en mars 2012.

Il se compose sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013 :

- Des éliminations de marge sur les opérations intra-groupes d'Icade et autres éliminations pour (0,3) million d'euros ;
- De la contribution négative des charges « siège » d'Icade pour (2,3) millions d'euros ;

## 5. Résultat 1<sup>er</sup> semestre 2013

### 5.1 Résultat Financier

Le résultat financier d'Icade au 30 juin 2013 s'élève à (53,3) millions d'euros contre (51,6) millions d'euros au 30 juin 2012 soit une dégradation de 1,7 million d'euros.

Cette évolution s'explique essentiellement par l'augmentation de la dette brute entre juin 2012 et juin 2013 de l'ordre de 411 millions d'euros (Club Deal de juillet 2012, prêt hypothécaire de janvier 2013). Le coût moyen de la dette, après couverture, est passé de 4,08% au 30 juin 2012 à 3,84% au 30 juin 2013, ce qui a permis de limiter l'augmentation de la charge financière du 1<sup>er</sup> semestre 2013.

Elle s'inscrit dans la politique permanente d'optimisation des ressources financières d'Icade assortie d'une gestion prudente de son risque de taux et d'une stabilisation de son Loan to Value en deçà de 40%.

### 5.2 Charge d'impôt

La charge d'impôt du 1<sup>er</sup> semestre 2013 s'élève à (14,0) millions d'euros contre (18,0) millions d'euros au 30 juin 2012. Cette diminution est notamment liée à la baisse constatée de l'activité de Promotion Logement.

De plus, les cessions d'actifs réalisées en 2012 et 2013 sur le patrimoine situé en Allemagne ont entraîné une diminution de la base taxable (liée à la diminution du Cash-Flow Net Courant de ce secteur), ce qui a conduit à une économie d'impôts de 1,1 million d'euros entre juin 2012 et juin 2013.

Nous rappelons qu'Icade SA a fait l'objet d'une vérification de comptabilité au cours de l'exercice 2010.

L'administration fiscale avait, à cette occasion, remis en cause dans sa proposition de rectification (le 8 décembre 2010) les valeurs vénales au 31 décembre 2006 ressortant des expertises immobilières ayant servi de base au calcul de l'« exit tax » (IS au taux de 16,50 %) lors de la fusion-absorption d'Icade Patrimoine par Icade, au 1<sup>er</sup> janvier 2007. Il en résultait une augmentation des bases de l'« exit tax » générant un impôt complémentaire de 204 millions d'euros en principal. Après avoir pris connaissance des observations de la société (le 11 février 2011), l'administration fiscale a minoré (le 26 septembre 2011) le montant de cet impôt complémentaire, le portant à la somme de 180 millions d'euros, en principal. Par une nouvelle proposition de rectification (le 26 avril 2012), l'administration fiscale a indiqué à Icade qu'elle envisage de modifier le taux d'imposition applicable à une fraction des montants rehaussés, le portant de 16,5 % à 19 %. L'impôt complémentaire serait alors porté à 206 millions d'euros. La société continue de contester l'intégralité de cette proposition de rectification, en accord avec ses cabinets conseils.

Le désaccord entre l'administration fiscale et Icade, portant sur la valeur de ce patrimoine au 31 décembre 2006, a été soumis à l'avis de la Commission Nationale des Impôts Directs et Taxes sur le Chiffre d'Affaires lors de son audience du 5 juillet 2013. L'avis de la Commission sera communiqué à Icade au cours des prochains mois. En conséquence, comme au 31 décembre 2012, aucune provision n'a été constituée à ce titre au 30 juin 2013.

### 5.3 Résultat net part du Groupe

Après prise en compte des éléments ci-dessus, le **Résultat Net Part du Groupe** atteint 44,7 millions d'euros au 30 juin 2013, contre 81,5 millions d'euros au 30 juin 2012. Il comprend également la part des intérêts minoritaires des nouveaux investisseurs d'Icade Santé à hauteur de 7,0 millions d'euros.

## III - ACTIF NET REEVALUE AU 30 JUIN 2013

Au 30 juin 2013, l'actif net réévalué EPRA simple net s'élève à 4 224,4 millions d'euros, soit 81,7 euros par action, en baisse de 3,6% par rapport au 31 décembre 2012 et l'actif net réévalué EPRA triple net s'élève à 4 079,5 millions d'euros, soit 78,9 euros par action, en baisse de 2,2% par rapport au 31 décembre 2012. Après retraitement du dividende de 3,64 euros par action versé en avril 2013, l'actif net réévalué EPRA triple net par action est en augmentation de 2,3%.

## A - EVALUATION DU PATRIMOINE IMMOBILIER

### 1. Synthèse des valeurs expertisées du patrimoine d'Icade

Le patrimoine d'Icade ressort à 6 746,4 millions d'euros en valeur hors droits contre 6 849,7 millions d'euros à fin 2012, soit une variation de -103,3 millions d'euros sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013 (-1,5%). A périmètre constant, la variation semestrielle de la valeur du patrimoine hors Tour EQHO s'établit à +4,9 millions d'euros, soit une hausse de 0,1% par rapport au 31 décembre 2012. Sur la totalité du patrimoine, la variation à périmètre constant est de -21,4 millions d'euros, soit une diminution de 0,3%, comme détaillé dans le tableau ci-dessous :

Valeur du patrimoine hors droits en M€ <sup>(1)</sup>	30/06/2013	31/12/2012	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€) <sup>(2)</sup>	Variation pér. constant (en %) <sup>(2)</sup>
Actifs stratégiques <sup>(3)</sup>	4 026,1	3 996,4	+29,7	+0,7%	(15,8)	(0,4)%
Actifs alternatifs <sup>(4)</sup>	2 291,5	2 166,0	+125,5	+5,8%	+13,8	+0,6%
Actifs non stratégiques <sup>(5)</sup>	428,8	687,3	(258,5)	(37,6)%	(19,4)	(4,3)%
<b>Valeur du patrimoine immobilier</b>	<b>6 746,4</b>	<b>6 849,7</b>	<b>(103,3)</b>	<b>(1,5)%</b>	<b>(21,4)</b>	<b>(0,3)%</b>

<sup>(1)</sup> Selon périmètre de consolidation au 30/06/13 (intégration à 100% des actifs consolidés par intégration globale et à hauteur du pourcentage de participation pour les autres actifs consolidés).

<sup>(2)</sup> Variation nette des cessions de la période et des investissements.

<sup>(3)</sup> Comprend les Bureaux France et les Parcs Tertiaires.

<sup>(4)</sup> Comprend les Commerces et Centres Commerciaux et la Santé.

<sup>(5)</sup> Comprend les Entrepôts, les Bureaux Allemagne et le Logement.

Le patrimoine immobilier d'Icade fait l'objet d'une évaluation par des experts immobiliers indépendants deux fois par an, à l'occasion de la publication des comptes semestriels et annuels, selon un dispositif conforme au code de déontologie des SIIC publié en juillet 2008 par la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières.

Les missions d'expertises immobilières ont été confiées à Jones Lang LaSalle Expertises, DTZ Eurexi, CBRE Valuation et Catella Valuation FCC.

En début d'année 2011, Icade avait lancé une consultation auprès des principaux experts immobiliers dans le cadre du renouvellement des missions d'évaluation de son patrimoine de bureaux en France, de parcs tertiaires, de commerces et centres commerciaux et d'entrepôts. Les experts ont été retenus selon des critères d'indépendance, de qualification, de réputation, de compétence en matière d'évaluation immobilière, de capacité en matière d'organisation et de réactivité et de niveau de prix proposé, mais également avec la volonté de procéder à une rotation des experts par portefeuille. Au terme de ce processus, un contrat d'une durée de 3 ans a été signé avec les experts retenus.

En début d'année 2012, la mission d'évaluation du portefeuille Santé a été renouvelée pour une durée de 3 ans.

Pour les portefeuilles Bureaux en Allemagne et Logement, un contrat d'expertise renouvelable chaque année est établi entre Icade et les experts immobiliers, ceux-ci procédant, au terme de sept années, à la rotation interne de leurs équipes.

Les honoraires d'expertise immobilière sont facturés à Icade sur la base d'une rémunération forfaitaire tenant compte des spécificités des immeubles (nombre de lots, nombre de mètres carrés, nombre de baux en cours, etc.) et indépendante de la valeur des actifs.

Les missions des experts, dont les principales méthodes d'évaluation et conclusions sont présentées ci-après, sont réalisées selon les normes de la profession, notamment :

- La *Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière*, quatrième édition, publiée en octobre 2012 ;
- Le rapport COB (AMF) du 3 février 2000 dit « Barthès de Ruyter » sur l'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés faisant appel public à l'épargne ;
- Au plan international, les normes d'expertise européennes de TEGoVA (*The European Group of Valuers' Association*) publiées en avril 2009 dans le *Blue Book*, ainsi que les standards du *Red Book* de la Royale Institution of Chartered Surveyors (RICS).

Ces différents textes prévoient la qualification des évaluateurs, les principes de bonne conduite et de déontologie ainsi que les définitions de base (valeurs, surfaces, taux ainsi que les principales méthodes d'évaluation).

A chaque campagne d'expertise et lors de la remise des valeurs, Icade s'assure de la cohérence des méthodes utilisées pour l'évaluation de ces actifs immobiliers au sein du collège d'experts.

Les valeurs sont établies en valeur droits inclus et en valeur hors droits, les valeurs hors droits étant déterminées après déduction des droits et frais d'acte calculés forfaitairement par les experts.

L'immeuble de bureaux Crystal Park et les tours EQHO et PB5 font l'objet d'une double expertise ; la valorisation retenue correspond à la moyenne des deux valeurs d'expertise.

Les sites font l'objet de visites systématiques par les experts pour tous les nouveaux actifs entrant en portefeuille. De nouvelles visites de site sont ensuite organisées selon une rotation pluriannuelle ou à chaque fois qu'un événement particulier de la vie de l'immeuble l'exige (survenance de modifications notables dans sa structure ou son environnement).

A l'issue de leurs travaux, les experts émettent un rapport d'expertise qui se présente généralement sous la forme d'un rapport d'expertise résumé et/ou d'un certificat d'expertise. Pour les actifs n'ayant pas fait l'objet d'une visite, les experts établissent une actualisation de leur précédent rapport d'expertise après revue des modifications intervenues dans leur situation juridique, urbanistique ou locative.

Selon les procédures en vigueur au sein du Groupe, la totalité du patrimoine d'Icade a fait l'objet d'une expertise au 30 juin 2013, à l'exception néanmoins :

- Des immeubles en cours d'arbitrage, dont ceux qui sont sous promesse de vente au moment de la clôture des comptes et qui sont valorisés sur la base du prix de vente contractualisé ; c'est le cas, au 30 juin 2013, de l'immeuble de bureaux Goldsteinstrasse à Francfort, des lots de copropriété de la tour Arago, des entrepôts de Ris-Orangis et de Cholet, du commerce de La Flèche et d'un terrain à Pierrefitte-sur-Seine. A noter que l'immeuble de bureaux La Factory a fait l'objet d'une expertise au 30 juin 2013 mais a été retenu à la valeur de la promesse de vente signée au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013 ;

- Des immeubles sous-jacents à une opération de financement (i.e. crédit-bail ou location avec option d'achat lorsque l'acquéreur est bailleur à titre exceptionnel) qui sont retenus au montant de la créance financière inscrite dans les comptes ou le cas échéant au prix de l'option d'achat figurant au contrat ; l'immeuble de bureaux de Levallois-Perret loué au Ministère de l'Intérieur sur une durée de 20 ans avec une option d'achat (LOA) constitue le seul immeuble relevant de cette catégorie au 30 juin 2013 ;
- Des immeubles et ouvrages publics détenus dans le cadre de PPP (Partenariat Public Privé) qui ne font pas l'objet d'une expertise, leur propriété revenant in fine à l'Etat à l'issue des concessions. Ces actifs restent, de ce fait, maintenus à leur valeur nette comptable et ne sont pas repris dans la valeur du patrimoine immobilier actuellement publiée par l'acquéreur ;
- Des immeubles acquis moins de trois mois avant la date de clôture semestrielle ou annuelle qui sont maintenus à leur valeur nette comptable. Au 30 juin 2013, 4 actifs du portefeuille Santé relèvent de cette catégorie : le centre de néphrologie Les Fleurs à Ollioules, la clinique de l'Union et le centre Le Marquisat à Saint-Jean et l'hôpital privé de La Loire à Saint-Etienne.

## 2. Le patrimoine d'actifs stratégiques

La valeur globale du portefeuille stratégique s'établit à 4 026,1 millions d'euros hors droits au 30 juin 2013 contre 3 996,4 millions d'euros à fin 2012, soit une augmentation de 29,7 millions d'euros (+0,7%).

Valeur du patrimoine stratégique hors droits en M€	30/06/13	31/12/12	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€)	Variation pér. constant (en %)
Bureaux France	2 423,1	2 426,1	(3,0)	(0,1)%	(25,4)	(1,1)%
Parcs Tertiaires	1 603,0	1 570,3	+32,7	+2,1%	+9,6	+0,6%
<b>Stratégique</b>	<b>4 026,1</b>	<b>3 996,4</b>	<b>+29,7</b>	<b>+0,7%</b>	<b>(15,8)</b>	<b>(0,4)%</b>

En neutralisant l'impact des investissements et des cessions réalisés au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013, la variation de la valeur du patrimoine stratégique hors Tour EQHO est de +0,3% à périmètre constant (-0,4% sur la totalité du patrimoine stratégique).

En valeur, 99% du portefeuille est localisé en Ile-de-France.

Evaluation du patrimoine immobilier stratégique par secteur géographique	Valorisation hors droits (en M€)		Variation (en M€)	Variation pér. constant (en M€)	Variation pér. constant (en %)
	30/06/13	31/12/12			
Paris QCA	190	183	+7	+6	+3,5%
Paris (hors QCA)	888	878	+10	0	0,0%
La Défense	716	707	+9	(28)	(4,0)%
Croissant Ouest	1 001	1 006	(5)	+3	+0,3%
Première Couronne	1 163	1 148	+15	+9	+0,8%
Deuxième Couronne	35	36	(1)	(2)	(5,0)%
<b>S/T Ile-de-France</b>	<b>3 993</b>	<b>3 958</b>	<b>+35</b>	<b>(12)</b>	<b>(0,3)%</b>
Province	33	38	(5)	(4)	(11,1)%
<b>TOTAL</b>	<b>4 026</b>	<b>3 996</b>	<b>+30</b>	<b>(16)</b>	<b>(0,4)%</b>

Le montant des terrains et des projets en développement s'élève à 697,1 millions d'euros au 30 juin 2013, se décomposant en 23,4 millions d'euros de terrains et 673,7 millions d'euros de projets en développement.

## 2.1 Les Bureaux France

La valeur globale de ce portefeuille s'établit à 2 423,1 millions d'euros hors droits au 30 juin 2013 contre 2 426,1 millions d'euros à fin 2012, soit une diminution de 3,0 millions d'euros.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013, les investissements réalisés dans les actifs de bureaux, qui comprennent principalement les travaux de la tour EQHO, se sont élevés à un total de 30,8 millions d'euros. En neutralisant l'impact de ces investissements et des cessions des lots de copropriété de l'immeuble Moisant à Paris et des bureaux de Fontaine-les-Dijon, la variation de valeur du patrimoine du pôle Bureaux au 30 juin 2013 est de -25,4 millions d'euros à périmètre constant, soit -1,1%. A noter, qu'à elle seule, la variation de valeur de la tour EQHO sur le 1<sup>er</sup> semestre s'élève à -26,3 millions d'euros notamment du fait de la révision à la hausse des taux de rendement utilisés par les experts pour la valorisation de l'actif et de la dégradation des hypothèses de commercialisation.

La variation globale s'explique par l'impact de la hausse des taux de rendement et d'actualisation retenus par les experts compte tenu de l'évolution du marché de l'immobilier de -40,2 millions d'euros et par l'impact business plan des immeubles, regroupant notamment l'évolution de la situation locative et des budgets de travaux et l'effet des indexations des loyers, de +14,8 millions d'euros.

### Rendement des actifs et potentiel de réversion

Evaluation du patrimoine immobilier de Bureaux France	Valorisation droits inclus (en M€) (1)	Valorisation hors droits (en M€) (2)	Taux de rendement net hors droits (3)	Prix €/m <sup>2</sup> moyen (4)
Paris	305	291	6,0%	10 460
La Défense	208	196	8,7%	4 533
Croissant Ouest	1 043	999	6,6%	7 975
Première Couronne	353	347	6,5%	4 764
Deuxième Couronne	37	35	11,6%	1 214
<b>Total Ile-de-France</b>	<b>1 946</b>	<b>1 868</b>	<b>6,8%</b>	<b>6 269</b>
Province	36	34	8,0%	1 595
<b>TOTAL</b>	<b>1982</b>	<b>1 902</b>	<b>6,8%</b>	<b>5 961</b>
Réserves foncières et projets en développement <sup>(5)</sup>	531	521	n/a	n/a
<b>TOTAL</b>	<b>2 513</b>	<b>2 423</b>		

- (1) Valorisation droits inclus du patrimoine de Bureaux France établie à partir de la moyenne des valeurs d'expertise au 30 juin 2013.  
(2) Valorisation hors droits du patrimoine de Bureaux France établie à partir de la moyenne des valeurs d'expertise au 30 juin 2013 (après déduction des droits et frais d'actes calculés forfaitairement par les experts).  
(3) 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.  
(4) Etabli par rapport à la valeur d'expertise hors droits.  
(5) Comprend principalement la tour EQHO.

Le rendement des immeubles du pôle Bureaux France est de 6,8% au 30 juin 2013 (contre 6,7% à fin 2012) pour un potentiel de réversion (\*) valorisé à -4,8% d'après les valeurs locatives de marché estimées par les experts immobiliers.

(\*) potentiel de réversion : écart constaté entre la valeur locative de marché des surfaces louées et les loyers annualisés nets des charges non récupérables de ces mêmes surfaces (exprimé en pourcentage de loyers nets). Le potentiel de réversion tel que calculé ci-dessus est établi sans considération de l'échéancier des baux et ne fait pas l'objet d'une actualisation.

## 2.2 Les Parcs Tertiaires

Les actifs immobiliers des Parcs Tertiaires 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.

La valeur vénale des actifs des Parcs Tertiaires est évaluée à 1 603,0 millions d'euros hors droits au 30 juin 2013 contre 1 570,3 millions d'euros au 31 décembre 2012, soit une variation à la hausse de 32,7 millions d'euros (+2,1%).

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013, Icade a réalisé 35,9 millions d'euros d'investissements de maintenance et de développement sur les Parcs Tertiaires.

A périmètre constant, après neutralisation des investissements et des cessions de 2 terrains à Aubervilliers, la valeur du patrimoine des Parcs Tertiaires augmente de 9,6 millions d'euros sur le semestre, soit +0,6%.

Cette variation s'explique par l'impact business plan des immeubles, regroupant notamment l'évolution de la situation locative et des budgets de travaux et l'effet des indexations des loyers, de +12,2 millions d'euros et par l'impact de la hausse des taux de rendement et d'actualisation retenus par les experts compte tenu de l'évolution du marché de l'immobilier de -2,6 millions d'euros.

### Ventilation géographique des actifs

Evaluation du patrimoine immobilier des Parcs Tertiaires	Valorisation hors droits	
	(en M€)	(en %)
Paris (75)	787	49,1%
Saint Denis (93)	165	10,3%
Aubervilliers (93)	651	40,6%
<b>TOTAL</b>	<b>1 603</b>	<b>100%</b>

La valeur des parcs localisés en Seine-Saint Denis (93) représente environ 51% de la valeur totale des Parcs Tertiaires, les parcs situés dans Paris représentant les 49% restants (parc du Pont de Flandre et parc du Millénaire).

## Rendement des actifs et potentiel de réversion

Evaluation du patrimoine immobilier de Parcs Tertiaires	Valorisation droits inclus (en M€)	Valorisation hors droits (en M€)	Taux de rendement net hors droits	Prix €/m <sup>2</sup> moyen
Parc du Pont de Flandre	423	402	7,3%	4 438
Parc des Portes de Paris	714	676	8,7%	2 140
Parc du Millénaire	342	322	6,8%	4 835
Parc le Mauvin	29	27	8,6%	1 658
<b>TOTAL</b>	<b>1 508</b>	<b>1 427</b>	<b>7,9%</b>	<b>2 915</b>
Réserves foncières et projets en développement <sup>(1)</sup>	178	176	n/a	n/a
<b>TOTAL</b>	<b>1 686</b>	<b>1 603</b>		

(1) Comprend principalement les réserves foncières et les projets en développement (dont parc des Portes de Paris : îlot E, Veolia et Millénaire 3 et 4).

Le rendement des actifs du pôle Parcs Tertiaires est de 7,9% au 30 juin 2013 (contre 7,8% à fin 2012) pour un potentiel de réversion valorisé à +0,1% d'après les valeurs locatives de marché estimées par les experts immobiliers.

### 3. Le patrimoine d'actifs alternatifs

Ce patrimoine comprend les Commerces et Centres Commerciaux et le portefeuille Santé.

Valeur du patrimoine alternatif hors droits en M€	30/06/13	31/12/12	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€)	Variation pér. constant (en %)
Commerces et Centres Commerciaux	446,6	441,5	+5,1	+1,1%	+3,9	+0,9%
Santé	1 844,9	1 724,5	+120,4	+7,0%	+9,9	+0,6%
<b>Alternatif</b>	<b>2 291,5</b>	<b>2 166,0</b>	<b>+125,5</b>	<b>+5,8%</b>	<b>+13,8</b>	<b>+0,6%</b>

#### 3.1 Les Commerces et Centres Commerciaux

Au 30 juin 2013, cette classe d'actifs comprend le centre commercial Odysseum à Montpellier ouvert en 2009, le centre commercial Le Millénaire situé à Aubervilliers livré en avril 2011 ainsi que le portefeuille de murs des magasins Mr Bricolage acquis début 2008. Les deux centres commerciaux ont été développés par le pôle Promotion d'Icade et sont détenus en partenariat avec Klépierre à 50/50.

Au 30 juin 2013, la valeur globale des actifs des Commerces et Centres Commerciaux ressort à 446,6 millions d'euros hors droits contre 441,5 millions d'euros à fin 2012, soit une hausse de 5,1 millions d'euros (+1,1%).

Valeur du patrimoine immobilier de Commerces et Centres Co. en M€	30/06/13	31/12/12	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€)	Variation pér. constant (en %)
Centres Commerciaux	325,0	319,4	+5,6	+1,8%	+4,4	+1,4%
Icade Bricolage	121,6	122,1	(0,5)	(0,4)%	(0,5)	(0,4)%
<b>TOTAL</b>	<b>446,6</b>	<b>441,5</b>	<b>+5,1</b>	<b>+1,1%</b>	<b>+3,9</b>	<b>+0,9%</b>

La variation de valeur à périmètre constant des Commerces et Centres Commerciaux s'élève à +3,9 millions d'euros sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013 (+0,9%). Cette variation s'explique à hauteur de +3,2 millions d'euros environ par un ajustement à la baisse des taux de rendement et d'actualisation retenus par les experts immobiliers et par la révision des hypothèses des business plans des immeubles pour +0,7 million d'euros.

### Rendement des actifs

Evaluation du patrimoine immobilier de Commerces et Centres Co.	Valorisation droits inclus (en M€)	Valorisation hors droits (en M€)	Taux de rendement net hors droits	Prix €/m <sup>2</sup> moyen
Paris	8	8	6,3%	3 198
Première Couronne	199	188	5,6%	6 290
Deuxième Couronne	4	4	7,8%	744
Province	257	247	6,7%	1 405
<b>TOTAL</b>	<b>468</b>	<b>447</b>	<b>6,3%</b>	<b>2 091</b>

Le rendement net du portefeuille de Commerces ressort à 6,3% au 30 juin 2013 (contre 6,2% à fin 2012).

### **3.2 La Santé**

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

La valeur globale de ce portefeuille est estimée à 1 844,9 millions d'euros hors droits au 30 juin 2013 contre 1 724,5 millions d'euros à fin 2012, soit une hausse de 120,4 millions d'euros liée principalement aux acquisitions d'établissements de santé en fin de semestre.

A périmètre constant, après neutralisation des investissements de l'année d'un montant de 7,7 millions d'euros et des acquisitions d'un montant de 102,8 millions d'euros, la valeur du portefeuille varie de +9,9 millions d'euros sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013, soit +0,6%. Cette variation s'explique à hauteur de +7,2 millions d'euros environ par l'impact des taux et à hauteur de +2,7 millions d'euros par l'impact des business plans des immeubles.

### Ventilation géographique des actifs

Evaluation du patrimoine immobilier de Santé	Valorisation hors droits	
	(en M€)	(en %)
Première Couronne	70	3,8%
Deuxième Couronne	315	17,0%
<b>Total Ile-de-France</b>	<b>385</b>	<b>20,8%</b>
Province	1 460	79,2%
<b>TOTAL</b>	<b>1 845</b>	<b>100%</b>

## Rendement des actifs

Evaluation du patrimoine immobilier de Santé	Valorisation droits inclus (en M€)	Valorisation hors droits (en M€)	Taux de rendement net hors droits <sup>(1)</sup>	Prix €/m <sup>2</sup> moyen
Cliniques et établissements de santé	1 950	1 845	6,9%	2 144
Réserves foncières et projets en développement	0	0	n/a	n/a
<b>TOTAL</b>	<b>1 950</b>	<b>1 845</b>		

(1) Loyers annualisés nets des charges non récupérables des actifs rapportés à leur valeur d'expertise hors droits, complétés le cas échéant des compléments de loyers contractualisés en cas de réalisation de travaux.

Le rendement net du portefeuille de cliniques ressort à 6,9% au 30 juin 2013, inchangé par rapport à fin 2012.

## 4. Le patrimoine d'actifs non stratégiques

Ce patrimoine comprend les Entrepôts, les Bureaux en Allemagne et le Logement.

Valeur du patrimoine non stratégique hors droits en M€	30/06/13	31/12/12	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€)	Variation pér. constant (en %)
Entrepôts	48,0	197,4	(149,4)	(75,7)%	(5,9)	(10,9)%
Bureaux Allemagne	181,5	233,0	(51,5)	(22,1)%	(3,5)	(1,9)%
Logement	199,3	256,9	(57,6)	(22,4)%	(10,0)	(4,8)%
<b>Non Stratégique</b>	<b>428,8</b>	<b>687,3</b>	<b>(258,5)</b>	<b>(37,6)%</b>	<b>(19,4)</b>	<b>(4,3)%</b>

### 4.1 Les Entrepôts

La valeur vénale des actifs des Entrepôts est évaluée à 48,0 millions d'euros hors droits au 30 juin 2013 contre 197,4 millions d'euros au 31 décembre 2012, soit une variation à la baisse de -149,4 millions d'euros (-75,7%).

Cette forte baisse est principalement due à la cession de onze entrepôts intervenue courant avril 2013.

A noter qu'une promesse de vente a été signée sur deux entrepôts sis à Ris-Orangis et Cholet ; retraité de ces deux actifs, la valeur du patrimoine Entrepôts est de 42,4 millions d'euros.

La variation à périmètre constant de -5,9 millions d'euros soit -10,9% s'explique par un effet business plans des immeubles de -5,2 millions d'euros et par un effet taux de rendement et taux d'actualisation de -0,7 million d'euros.

### 4.2 Les Bureaux en Allemagne

La valeur vénale des actifs de Bureaux en Allemagne est évaluée à 181,5 millions d'euros hors droits au 30 juin 2013 contre 233,0 millions d'euros au 31 décembre 2012, soit une variation à la baisse de 51,5 millions d'euros (-22,1%).

Cette variation s'explique par la cession en cours de semestre d'un ensemble immobilier à Berlin et d'un immeuble à Stuttgart.

A noter que des négociations exclusives sont en cours en vue de la cession au 2<sup>ème</sup> semestre de l'immeuble situé à Munich.

A périmètre constant, la valeur du patrimoine allemand est en baisse de -3,5 millions d'euros sur le semestre soit -1,9% et s'explique par l'impact des taux à hauteur de -2,1 millions d'euros et par l'impact des business plans des immeubles à hauteur de -1,4 millions d'euros.

### 4.3 Le Logement

Le patrimoine du pôle Foncière Logement est constitué au 30 juin 2013 d'immeubles gérés par la SNI, des logements en copropriété et de divers actifs résiduels du pôle Foncière Logement qui sont valorisés sur la base des expertises immobilières.

La valeur du portefeuille du pôle Foncière Logement ressort à 199,3 millions d'euros hors droits au 30 juin 2013 contre 256,9 millions d'euros à fin 2012, soit une variation de -57,6 millions d'euros (-22,4%).

Cette variation s'explique principalement par l'effet des cessions. A périmètre constant, la variation de la valeur du patrimoine du pôle Logement est de -10,0 millions d'euros (-4,8%).

## 5. Méthodologies retenues par les experts

Les méthodologies retenues par les experts sont identiques à celles utilisées lors de l'exercice précédent (voir document de référence 2012).

## B - EVALUATION DES ACTIVITES DE SERVICES ET DE PROMOTION

Les sociétés de promotion et de services d'Icade font l'objet d'une évaluation par un cabinet indépendant pour les besoins du calcul de l'Actif Net Réévalué. La méthode retenue par l'évaluateur qui reste identique à celle du dernier exercice repose essentiellement sur une actualisation des flux de trésorerie (DCF) sur la période du business plan de chaque société, assortie d'une valeur terminale fondée sur un cash-flow normatif croissant à l'infini.

Sur ces bases, au 30 juin 2013, la valeur d'entreprise des sociétés de promotion et de services s'établit à 505,7 millions d'euros contre 470,4 millions d'euros à fin 2012 soit une augmentation de 7,5%.

Le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres retenue dans le calcul de l'ANR s'effectue en déduisant l'endettement net à la valeur d'entreprise.

Par conséquent, la valeur des fonds propres des sociétés de services et de promotion s'établit à 418,1 millions d'euros contre 426,7 millions d'euros au 31 décembre 2012, soit une diminution de 2,0%. Retraitée de la valeur d'Arcoba, Sethri et Suretis, sociétés cédées au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013, la baisse de valeur est de -0,2%.

### Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

Valeur des sociétés de promotion et services	30/06/13	31/12/12	Variation
Valeur d'entreprise	505,7	470,4	+35,3
Endettement net	(45,7)	(1,3)	(44,4)
Autres ajustements (autres provisions)	(41,9)	(42,4)	+0,5
<b>Valeur des fonds propres</b>	<b>418,1</b>	<b>426,7</b>	<b>(8,6)</b>

Entre décembre 2012 et juin 2013, le besoin en fond de roulement du pôle Promotion a augmenté de 41,4 millions d'euros en corrélation avec la dégradation de la dette financière nette.

Les hypothèses de valorisation du BFR prévisionnel, composantes de la valeur d'entreprise, sont restées stables entre les deux périodes. Cela induit mécaniquement une amélioration de la variation du besoin en fond de roulement sur la période de valorisation donc une amélioration de la valeur d'entreprise. A contrario, la dette financière nette s'est dégradée de 44 millions d'euros.

La valeur de ces sociétés au 30 juin 2013 se répartit à hauteur de 91% pour les sociétés de promotion et de 9% pour les sociétés de services.

Parmi les paramètres financiers retenus, l'expert a utilisé un coût moyen pondéré du capital en baisse par rapport à l'évaluation réalisée à fin 2012, compris entre 8,82% et 12,49% pour les sociétés de promotion et entre 7,96% et 10,40% pour les sociétés de services.

## C - METHODOLOGIE DE CALCUL DE L'ACTIF NET REEVALUE

L'Actif Net Réévalué (ANR) EPRA simple net a été calculé sur la base des fonds propres consolidés établis selon les normes IFRS auxquels sont ajoutés ou retraités les éléments suivants :

- (+) l'impact de la dilution des titres donnant accès au capital ;
- (+) la plus-value latente sur les actifs immobiliers établie sur la base des expertises immobilières, hors droits de mutation et coûts de cession des actifs. Pour les actifs sous promesse de vente signée sur l'exercice, la valeur de référence est celle figurant dans la promesse ;
- (+) la plus-value latente sur les valeurs des sociétés de promotion et de services établies sur la base de l'évaluation indépendante réalisée ;
- (+/-) l'annulation des effets positifs ou négatifs de la mise en valeur de marché des instruments de couverture de flux de trésorerie, comptabilisés dans les capitaux propres consolidés en normes IFRS ;

L'ANR EPRA triple net correspond à l'ANR EPRA simple net retraité des éléments suivants :

- (+/-) la prise en compte des effets positifs ou négatifs de la mise en valeur de marché des instruments de couverture de flux de trésorerie, comptabilisés dans les capitaux propres consolidés en normes IFRS ;
- (+/-) les effets positifs ou négatifs de la mise en valeur de marché des dettes financières à taux fixe non pris en compte en normes IFRS (en application des normes IFRS, les instruments financiers dérivés apparaissent à leur juste valeur au bilan et les dettes financières sont comptabilisées au coût).
- (-) la fiscalité sur les plus-values latentes des immeubles (cette fiscalité étant limitée aux plus-values latentes des actifs non éligibles au régime SIIC) et sur les plus-values latentes des participations dans les sociétés de promotion et de services.

Les capitaux propres servant de référence au calcul de l'ANR EPRA incluent le résultat net de la période de référence. L'ANR EPRA est calculé en part du groupe et par action dilué, après annulation des éventuelles actions auto-détenues et prise en compte de l'impact dilutif des options de souscription ou d'achat d'actions.

## **D - CALCUL DE L'ACTIF NET REEVALUE EPRA**

### **1. Capitaux propres consolidés**

Au 30 juin 2013, les capitaux propres consolidés part du groupe s'élèvent à 2 558,9 millions d'euros incluant un résultat net part du groupe de 44,7 millions d'euros. La mise en valeur de marché des instruments financiers de couverture de flux de trésorerie a eu, sur le semestre, un impact positif de 51,4 millions d'euros sur les capitaux propres.

### **2. Plus-values latentes sur le patrimoine immobilier**

Les plus-values latentes à prendre en compte résultent de l'évaluation des actifs immobiliers dont la comptabilisation reste au coût au bilan. Au 30 juin 2013, les plus-values latentes hors droits et frais s'élèvent à 1 500,2 millions d'euros.

### **3. Plus-values latentes sur les sociétés de promotion et services**

L'évaluation des sociétés de promotion et de services a été effectuée au 30 juin 2013 par un expert indépendant. Il en résulte une plus-value latente de 44,0 millions d'euros qui a été prise en compte dans le calcul de l'ANR EPRA au 30 juin 2013, à comparer à une plus-value latente de 71,3 millions d'euros au 31 décembre 2012.

Cette nette diminution s'explique d'une part, par la baisse des plus-values latentes résultant de la cession des sociétés Arcoba, Sethri et Suretis et d'autre part, par l'impact des résultats 2012 non distribués des sociétés de promotion sur les capitaux propres pris en compte pour le calcul des plus-values latentes.

### **4. Valeur de marché de la dette**

En application des normes IFRS, les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur au bilan consolidé d'Icade. La mise à la juste valeur de la dette à taux fixe a un impact négatif de 11,3 millions d'euros et est prise en compte dans le calcul de l'ANR EPRA.

### **5. Calcul des impôts latents**

La fiscalité sur les plus-values latentes des immeubles non éligibles au régime SIIC est calculée au taux de 34,43% sur l'écart entre la juste valeur des actifs et leur valeur nette comptable (VNC). Elle s'élève à 0,7 million d'euros au 30 juin 2013 et correspond aux actifs d'Icade REIT en Allemagne fiscalisés à 15.83%.

La fiscalité sur les plus-values latentes des participations dans les sociétés de promotion et de services est calculée au taux de 34,43% pour les titres détenus depuis moins de deux ans et au taux de 4,13% pour les titres détenus depuis plus de deux ans. Ces taux sont portés respectivement à 36,10% et 4,33% au titre de la contribution exceptionnelle pour les titres détenus directement par Icade. Au 30 juin 2013, la fiscalité sur les plus-values latentes des titres de participation s'élève à 11,6 millions d'euros.

## 6. Actions auto-détenues et titres donnant accès au capital

Le nombre d'actions totalement dilué pris en compte dans le calcul de l'ANR EPRA au 30 juin 2013 s'élève à 51 711 090, après annulation des actions auto-détenues (346 349 actions) et impact des instruments dilutifs (50 122 actions) au 30 juin 2013.

Dans le calcul de l'ANR EPRA, la dilution liée aux stock-options a pour effet d'augmenter les capitaux propres consolidés et le nombre d'actions à concurrence du nombre d'actions exerçables à la clôture.

L'actif Net Réévalué EPRA simple net part du groupe ressort à 4 224,4 millions d'euros au 30 juin 2013, soit 81,7 euros par action.

L'actif Net Réévalué EPRA triple net part du groupe ressort à 4 079,5 millions d'euros au 30 juin 2013, soit 78,9 euros par action.

Détermination de l'Actif Net Réévalué EPRA part du Groupe (en M€)		30/06/13	31/12/12
Capitaux propres consolidés en part du groupe	(1)	2 558,9	2 652,9
Impact de la dilution des titres donnant accès au capital	(2)	0,0	7,4
Plus-values latentes sur actifs immobiliers (hors droits)	(3)	1 500,2	1 495,4
Plus-values latentes sur les sociétés de promotion <sup>(1)</sup>	(4)	32,3	58,4
Plus-values latentes sur les sociétés de services	(5)	11,7	12,9
Retraitement de la réévaluation des instruments de couverture de taux	(6)	121,3	172,7
<b>ANR EPRA simple net en part du Groupe</b>	<b>(7)=(1)+(2)+(3)+(4)+5)+(6)</b>	<b>4 224,4</b>	<b>4 399,7</b>
Retraitement de la réévaluation des instruments de couverture de taux	(8)	-121,3	(172,7)
Réévaluation de la dette à taux fixe	(9)	-11,3	(23,1)
Fiscalité sur plus-values latentes des actifs immobiliers (hors droits)	(10)	-0,7	(1,7)
Fiscalité sur plus-values latentes des titres de sociétés de promotion	(11)	-10,7	(10,6)
Fiscalité sur plus-values latentes des titres des sociétés de services	(12)	-0,9	(1,5)
<b>ANR EPRA triple net en part du Groupe</b>	<b>(13)=(7)+(8)+(9)+(10)+(11)+(12)</b>	<b>4 079,5</b>	<b>4 190,1</b>
Nombre d'actions totalement dilué en millions	n	51,7	51,9
<b>ANR EPRA simple net par action (en part du groupe - totalement dilué en €)</b>	<b>(7)/n</b>	<b>81,7</b>	<b>84,7</b>
<b>Progression semestrielle</b>			<b>-3,6%</b>
<b>ANR EPRA triple net par action (en part du groupe - totalement dilué en €)</b>	<b>(13)/n</b>	<b>78,9</b>	<b>80,7</b>
<b>Progression semestrielle</b>			<b>-2,2%</b>

(1) La diminution des plus-values latentes est due à l'impact sur les capitaux propres des sociétés de promotion des résultats 2012 non distribués pris en compte pour le calcul et à la cession des sociétés Arcoba, Sethri et Suretis.

### Variation de l'ANR EPRA triple net en euros par action

<b>ANR EPRA triple net en part du Groupe au 31/12/12 (en euros par action)</b>	<b>80,7 €</b>
Dividendes versés au 1 <sup>er</sup> semestre	(3,6) €
Résultat consolidé en part du Groupe du 1 <sup>er</sup> semestre	+0,9 €
Variation de la juste valeur des instruments dérivés	+1,0 €
Impact de l'ouverture du capital d'Icade Santé <sup>(1)</sup>	+0,2 €
Variation de la plus-value sur actifs immobiliers	+0,1 €
Variation de la plus-value sur les sociétés de promotion et services	(0,5) €
Variation de la juste valeur de la dette à taux fixe	+0,2 €
Autres	(0,1) €
<b>ANR EPRA triple net en part du Groupe au 30/06/13 (en euros par action)</b>	<b>78,9€</b>

(1) Impact lié à la matérialisation d'une partie de la plus-value latente des actifs de Santé du fait de l'augmentation de capital d'Icade Santé sur la base de l'ANR de la société.

L'ANR EPRA triple net est en baisse de 2,2% au 1<sup>er</sup> semestre 2013 mais en hausse de 2,3 % après retraitement du dividende de 3,64 euros par action versé en avril 2013.

La rationalisation de cette évolution doit s'analyser au regard du fait que les variations de valeur du patrimoine peuvent avoir des impacts sur deux postes : sur la plus-value latente sur actifs ou directement en résultat pour les actifs dépréciés et les actifs ou titres cédés au cours de l'exercice. Les variations de périmètre peuvent également avoir un impact soit sur les plus-values latentes soit sur les capitaux propres comme pour Icade Santé avec l'augmentation de capital.

## IV - RESSOURCES FINANCIERES

En préparation de l'opération de rapprochement avec Silic, Icade a poursuivi le renforcement de sa structure de passif, maintenant un niveau adéquat de lignes disponibles, et poursuivant ses échanges avec ses partenaires bancaires pour anticiper la gestion des dettes de l'ensemble combiné.

Dans la poursuite de la diversification de ses sources de financements Icade a mobilisé, en début de semestre, les fonds du financement hypothécaire adossé à son parc tertiaire du Pont de Flandre situé à Paris. Ainsi ces fonds levés auprès d'un grand assureur contribuent à maintenir une durée de vie moyenne de sa dette en accord avec sa politique de gestion des financements.

### A - LIQUIDITES

De nouvelles ressources financières ont été obtenues au cours du premier semestre 2013 par le renouvellement de lignes existantes et par la mise en place de nouvelles lignes de crédit. Les principales opérations de financement ont été les suivantes :

- Mise en place de 50 millions d'euros de lignes de crédit revolving court terme ;
- Mise en place de 100 millions d'euros de ligne de crédit moyen terme ;

Les lignes sont assorties d'un spread moyen de 98 points de base, et d'une durée moyenne de 2,3 ans.

Icade dispose d'une capacité de tirage en lignes court et moyen terme de 870 millions d'euros, totalement libres d'utilisation. Ces lignes de backup et les liquidités disponibles au 30 juin 2013 permettent de couvrir plus de 18 mois de remboursement en capital et intérêts de la dette.

### B - STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT AU 30 JUIN 2013

#### 1. Dette par nature

La dette financière brute de 3 253,8 millions d'euros est constituée au 30 juin 2013 de :

- 2 378,2 millions d'euros d'emprunts corporate ;
- 577,4 millions d'euros de financement hypothécaire ;
- 93,5 millions d'euros de placement privé ;
- 138,0 millions d'euros de locations-financement ;
- 11,4 millions d'euros d'autres dettes (prêts collecteurs, dettes rattachées à des participations) ;
- 55,2 millions d'euros de découverts bancaires.

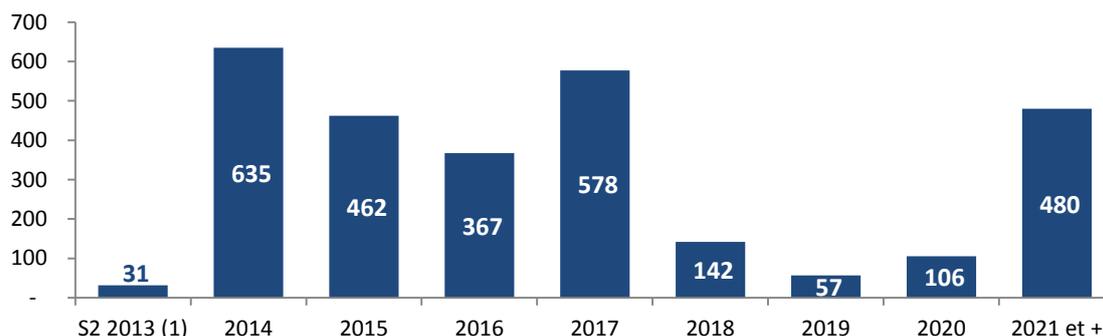
La dette financière nette s'élève à 2 661,5 millions d'euros au 30 juin 2013, en diminution de 64 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2012. L'évolution entre ces deux dates s'explique essentiellement par :

- Des nouvelles dettes pour 205 millions d'euros (correspondant au tirage du prêt hypothécaire Parc du Pont de Flandre pour 200 millions d'euros, et à des crédits long terme d'environ 5 millions d'euros suite à l'acquisition de structures par Icade Santé) ;
- Des amortissements naturels et remboursements de lignes corporate pour un total de 315 millions d'euros ;
- Des amortissements naturels de locations financements à hauteur de 10 millions d'euros ;
- Une augmentation de valeur de 41 millions d'euros des instruments de couverture ;
- Une diminution d'environ 119 millions d'euros de la trésorerie et une augmentation de 7 millions d'euros des autres actifs financiers courants.

## 2. Dette par maturité

L'échéancier de l'endettement tiré (hors découverts et hors remboursement du prêt intragroupe Silic) d'Icade au 30 juin 2013 est représenté ci-dessous, en millions d'euros :

### Echéancier de la dette



(1) hors tombée de 80m€ en cours de renouvellement

La durée de vie moyenne de la dette au 30 juin 2013 s'établit à 4,3 ans et reste stable par rapport au 31 décembre 2012

## 3. Dette par métiers

Après affectation des refinancements intragroupe, près de 93,2% des dettes du groupe concernent le pôle Foncier et 6,8% le pôle Promotion, la part affectée au pôle Services étant non significative. Ces proportions sont stables par rapport à l'exercice 2012.

#### 4. Coût moyen de la dette

Le coût de financement moyen s'élève pour le premier semestre 2013 à 1,68% avant couverture et 3,84% après couverture, contre respectivement 1,79% et 3,83% en 2012.

Compte-tenu des couvertures mises en place, le coût moyen de la dette d'Icade est resté stable sur le semestre.

#### 5. Risque de taux

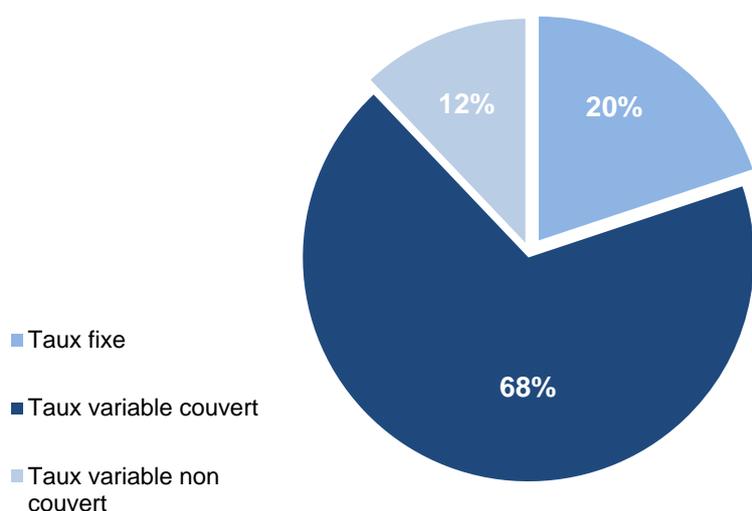
Le suivi et la gestion des risques financiers sont centralisés au sein du Pôle Trésorerie et Dettes de la Direction Financière.

Celui-ci reporte de manière mensuelle au Comité des Risques, Taux, Trésorerie et Financements d'Icade sur l'ensemble des sujets liés aux enjeux de politiques de financements, de placements, de gestion des risques de taux et liquidité.

L'évolution des marchés financiers peut entraîner une variation des taux d'intérêt qui peut se traduire par une augmentation du coût de refinancement. Pour financer ses investissements, Icade privilégie le recours à l'endettement à taux variable, faisant ensuite l'objet d'une couverture, conservant ainsi la capacité de rembourser par anticipation sans pénalités. Celui-ci représente, avant couverture, près de 80,1% de sa dette au 30 juin 2013 (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires).

Icade a poursuivi au cours du premier semestre 2013 une politique de gestion prudente de sa dette en maintenant une exposition limitée au risque de taux par la mise en place de contrats de couverture appropriés (*swaps* vanille uniquement).

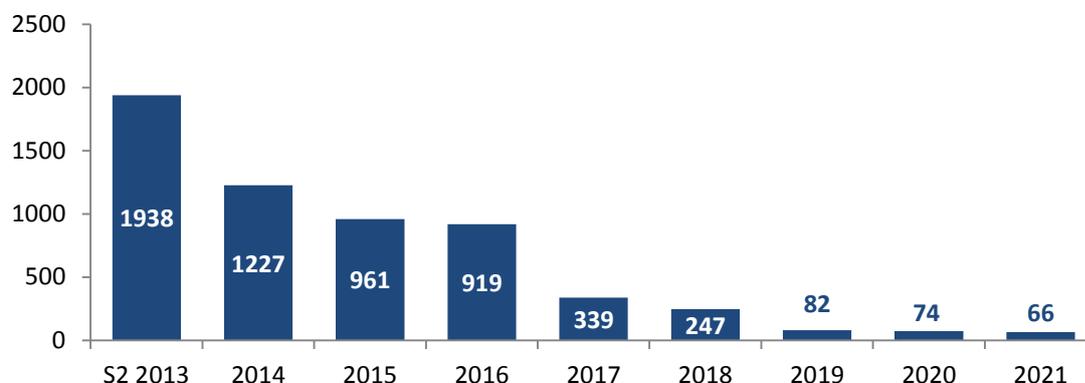
**Répartition taux fixe / taux variable**  
(hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires)  
(30 juin 2013)



La majeure partie de la dette (88,0%) est protégée contre une remontée des taux d'intérêt (dette à taux fixe ou dette à taux variable couverte par des instruments vanilles type *swaps*, caps).

Les encours notionnels de couverture, en millions d'euros, sur les années futures sont les suivants :

## Encours des couvertures



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

(en millions d'euros)

30/06/2013	Actifs Financiers (*) (a)		Passifs Financiers (**) (b)		Exposition Nette avant Couverture (c) = (a) - (b)		Instrument de couverture de taux (d)		Exposition Nette après Couverture (e) = (c) + (d)	
	Taux Fixe	Taux Variable	Taux Fixe	Taux Variable	Taux Fixe	Taux Variable	Taux Fixe	Taux Variable	Taux Fixe	Taux Variable
Moins d'un an		728,9	16,6	244,9	-16,6	484,0		61,2	-16,6	545,2
Plus de 1 an et moins de 5 ans			89,4	2 241,4	-89,4	-2 241,4		1 598,4	-89,4	-643,0
Plus de 5 ans			460,2	201,5	-460,2	-201,5		317,8	-460,2	116,3
<b>Total</b>		<b>728,9</b>	<b>566,2</b>	<b>2 687,8</b>	<b>-566,2</b>	<b>-1 958,9</b>		<b>1 977,3</b>	<b>-566,2</b>	<b>18,5</b>

\* Actifs financiers courants, non courants et Trésorerie et équivalents de trésorerie

\*\* Dette financière brute

La durée de vie moyenne de la dette à taux variable ressort à 3,1 ans. Celle des couvertures associées, en adéquation affiche une durée moyenne de 3,0 ans. .

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

Compte tenu du profil de l'année et de l'évolution des taux d'intérêts, les variations de juste valeur des instruments de couverture ont un impact positif sur les fonds propres de 47,9 millions d'euros.

## C - STRUCTURE FINANCIERE

### 1. Ratio de structure financière

Le ratio LTV (« *Loan To Value* » : Dettes financières nettes / Patrimoine réévalué hors droits) ressort à 39,5% au 30 juin 2013 (contre 39,8% au 31 décembre 2012).

Le LTV est globalement stable, compte tenu des cash-flows et des cessions compensant la distribution du dividende.

La légère baisse par rapport au 31 décembre 2012 s'explique à hauteur de 0,9% par la baisse de la dette nette et pour 0,6% par la baisse de la valeur du Patrimoine réévalué.

Ce ratio reste très inférieur aux niveaux plafonds à respecter dans le cadre des *covenants* financiers prévus dans la documentation bancaire (50% et 52% dans la majorité des cas où ce ratio est mentionné en tant que *covenant*).

Par ailleurs, des promesses de vente ont été signées sur certains actifs, de ce fait le LTV retraité de ces actifs sous promesse s'établit à 38,4%.

Enfin, le LTV calculé par Icade est le résultat d'un calcul prudentiel puisqu'il intègre l'ensemble des dettes d'Icade (dettes liées aux activités de promotion, des services et PPP...) sans prendre en contrepartie la valeur de ces actifs ou de ces sociétés, puisqu'il est calculé sur la seule valeur du patrimoine hors droit du pôle Foncière. Après prise en compte de la valeur des sociétés de Promotion et de Services, le ratio LTV ajusté s'établit à 36,7% au 30 juin 2013.

### 2. Ratio de couverture des intérêts

Le ratio de couverture des intérêts par le résultat opérationnel (corrigé des amortissements) ressort à 3,31x sur le premier semestre 2013. Ce ratio est en baisse par rapport aux niveaux des années précédentes (3,52x en 2012), compte tenu de la hausse du coût de l'endettement net. Ramené à l'Excédent Brut Opérationnel, ce ratio ressort à 3,15x.

RATIOS FINANCIERS	30/06/2013	31/12/2012
Dettes financières nettes / Patrimoine réévalué hors droit (LTV)	39,5% / 38,4% <sup>(1)</sup>	39,8% / 38,4% <sup>(1)</sup>
Dettes financières nettes / Patrimoine réévalué y compris valeurs sociétés promotion et services (LTV ajusté)	36,7%	37,2%
Ratio de couverture des intérêts par le résultat opérationnel (ICR)	3,31x	3,52x

<sup>(1)</sup> LTV retraité des actifs sous promesse

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

		<b>Covenants</b>	<b>30/06/2013</b>
<b>LTV</b> <sup>(1)</sup>	Maximum	< 45% < 50% et < 52%	39,5%
<b>ICR</b>	Minimum	> 2	3,31x
<b>Contrôle CDC</b> <sup>(2)</sup>	Minimum	34% / 50% - 51%	55,56%
<b>Valeur du Patrimoine Foncier</b> <sup>(3)</sup>	Minimum	> 3 milliards d'euros > 4 milliards d'euros > 5 milliards d'euros	6,7 milliards d'euros
<b>Ratio dettes des filiales / Dette brute consolidée</b>	Maximum	33%	10,56%
<b>Sûretés sur actifs</b>	Maximum	< 20% du patrimoine foncier	11,25% <sup>(4)</sup>

(1) Environ 41% de la dette concernée par un covenant sur LTV a pour limite 52%, 55% de la dette a pour limite 50% et les 4% restant l'étant pour une limite à 45%

(2) Environ 89% de la dette concernée par un covenant sur la clause de changement de contrôle CDC a pour limite 34% et les 11% restant l'étant pour une limite à 50%-51%

(3) Environ 53% de la dette concernée par un covenant sur la Valeur du Patrimoine Foncier a pour limite 3 milliards d'euros, 3% de la dette a pour limite 4 milliards d'euros et les 44% restant l'étant pour une limite à 5 milliards d'euros

(4) Calcul maximum au regard des clauses des prêts

Les covenants sont respectés au 30 juin 2013.

