

nous donnons
vie à la ville



Foncière-développeur

Paris, le 20 février 2013

Guidance à nouveau réalisée en 2012 avec un cash-flow net courant en hausse de 12,5%

Conformément à ce qui avait été annoncé lors de la publication des résultats 2011, Icade a réalisé en 2012 une croissance à deux chiffres de son cash-flow net courant. Celui-ci progresse ainsi de 12,5% en s'établissant à 251,4 millions d'euros au 31 décembre 2012 démontrant à nouveau les forces du modèle d'Icade.

Le chiffre d'affaires d'Icade s'élève à 1 499,3 millions d'euros au 31 décembre 2012 contre 1 492,0 millions d'euros au 31 décembre 2011 soit une hausse de 0,5%. Les revenus du pôle Foncière sont en augmentation de 9,6% grâce aux acquisitions d'actifs de santé, à la livraison d'immeubles de bureaux et aux commercialisations intervenues en 2011 et 2012. Cette augmentation a plus que compensé la diminution sur les pôles Promotion (baisse de 3,2% dans un marché difficile) et Services (baisse de 42,7% principalement liée aux changements de périmètre).

L'excédent Brut Opérationnel (EBO) s'élève à 384,5 millions d'euros au 31 décembre 2012 contre 355,5 millions d'euros à la même date en 2011 soit une augmentation de 8,2% essentiellement due à la hausse de 12,6% de l'EBO du pôle Foncière. La baisse de 15,9% de l'EBO du pôle Promotion s'explique par la constatation de surcoûts importants de travaux d'aménagement sur le projet PNE représentant 7,3 millions d'euros et par une diminution de la contribution à l'EBO de l'activité Promotion Logement entre 2011 et 2012 de 4,0 millions d'euros. Compte tenu de la diminution des éliminations des opérations intra-groupe au niveau du pôle Promotion, la contribution de cette activité à l'EBO consolidé d'Icade reste néanmoins stable par rapport à 2011.

Le résultat net part du groupe atteint 52,7 millions d'euros contre 93,0 millions d'euros au 31 décembre 2011 en raison notamment de la constatation de provisions liées à l'ajustement des valeurs du patrimoine, principalement sur la tour Egho.

L'actif net réévalué EPRA triple net s'élève à 4 190,1 millions d'euros, soit 80,7 euros par action, en baisse de 3,6% par rapport au 31 décembre 2011, du fait principalement de l'évolution des valeurs du patrimoine et de la variation de la valeur de marché des instruments financiers. La valeur du patrimoine au 31 décembre 2012 s'élève à 6 850 millions d'euros, composée à 96% d'actifs tertiaires. Cette valorisation intègre le potentiel de développement des parcs tertiaires uniquement pour leur part sécurisée et financée. A périmètre constant, la valeur du patrimoine tertiaire est en baisse de 1,6%.

Ces résultats mettent en exergue les forces du modèle d'Icade qui se déclinent en quatre axes :

L'optimisation du portefeuille d'actifs

- un patrimoine composé désormais à 90% d'actifs stratégiques (bureaux et parcs tertiaires) ou alternatifs (santé et commerces) ;
- 547 millions d'euros d'investissements réalisés en 2012 dans le portefeuille d'actifs stratégiques (dont 96 millions d'euros pour la restructuration de la tour Egho) et alternatifs (acquisition de 11 établissements de santé pour 310 millions d'euros générant des cash-flows immédiats) ;
- 350 millions d'euros de cessions actées d'actifs non stratégiques (logements, entrepôts, bureaux en Allemagne) ou matures (cession de l'immeuble de bureaux de 8 400 m² situé au 7-9 avenue de Messine, Paris 8ème) générant une plus-value totale de 81 millions d'euros ;
- 277 millions d'euros de cessions sous promesses d'actifs non stratégiques (11 plateformes logistiques pour 145 millions d'euros, des immeubles de bureaux et réserves foncières en Allemagne pour 88 millions d'euros et 849 logements à Sarcelles pour 43 millions d'euros) ;
- la poursuite de la tertiarisation attendue pour 2013 avec le projet d'acquisition de Silic.

L'adéquation du patrimoine avec la demande

- un patrimoine localisé dans les principales zones tertiaires d'Ile-de-France bénéficiant du développement récent ou à venir des transports en commun notamment dans le cadre du Grand Paris ;
- des actifs récents (67% du patrimoine a moins de 10 ans) et aux meilleures normes environnementales (21% des actifs en exploitation sont certifiés HQE) ;
- une stabilisation du taux d'occupation à environ 95% grâce à des succès sur les principaux enjeux locatifs avec la commercialisation de 60 000 m² sur le patrimoine stratégique dont :
 - o H₂O à Rueil-Malmaison : achèvement de la commercialisation avec 5 300 m² loués à Géostock et KIA Motors ;
 - o Beauvaisis sur le parc du Pont de Flandre : début de la commercialisation avec la location de 3 350 m² à l'ARD ;
 - o PB5 à la Défense : location de la quasi-totalité des surfaces commercialisables avec 18 300 m² loués notamment à deux sociétés du CAC 40 ;
 - o 521 à Aubervilliers : commercialisation de la quasi-totalité de l'immeuble avec la location de 10 700 m² dont 6 900 m² à Endemol ;
 - o Factory à Boulogne : location de 4 600 m² à BeinSport ;
 - o Millénaire 5 à Aubervilliers : location de 1 900 m² à Numergy ;
- la signature de projets structurants pour le parc du Millénaire avec des partenaires de premier plan (Veolia pour 45 000 m², Ministère de la Justice pour 32 000 m²) sécurisant le développement des parcs tertiaires.

Un renforcement du passif

- la signature courant juillet 2012 d'un nouveau financement global de 1 550 millions d'euros réparti en trois tranches. Cette structure de financement, qui anticipe le profil de la future entité combinée Icade/Silic, permet à Icade de lisser son échéancier de dette tout en rallongeant sa maturité moyenne et de renforcer sa structure financière ;
- la signature en décembre 2012 d'un financement hypothécaire de 12 ans adossé au Parc du Pont de Flandre, témoignant de l'attrait des parcs tertiaires pour ce type de financement. 200 millions d'euros ont ainsi été levés auprès d'un grand assureur de la place, allongeant la maturité moyenne de la dette d'Icade de 6 mois et confirmant la capacité du groupe à diversifier ses sources de financement ;
- l'augmentation de capital de 360 millions d'euros réalisée sur la base de l'ANR par des investisseurs institutionnels de premier plan dans Icade Santé ;
- une structure financière solide avec un LTV stable à 39,8%, aucun enjeu de covenant et des lignes disponibles en accroissement (895 M€).

La maîtrise des risques

- une approche spécifique de l'activité promotion (politique de pré-commercialisation, faible exposition aux opérations en blanc...) qui représente une part limitée des capitaux engagés (5,9% du montant total) ;
- la cession à la CDC des parts d'Icade dans la société d'aménagement SAS PNE après constatation en 2012 de surcoûts de travaux de renforcement de la structure existante ;
- un potentiel de croissance des loyers important sur le portefeuille existant ainsi que sur les projets sécurisés dans les parcs tertiaires (de l'ordre de 20% à l'horizon 4 ou 5 ans). Ces

projets caractérisent la volonté d'Icade de s'appuyer sur l'expertise de son activité de promotion tertiaire pour développer des opérations génératrices de cash-flows futurs et créatrices de valeur à moyen terme ;

- une maîtrise du pipeline permettant une grande flexibilité dans le lancement des opérations dont le développement sera rythmé par les besoins du marché.

Dividende

Icade proposera à l'assemblée générale qui se tiendra le 12 avril 2013, le paiement d'un dividende de 3,64 € par action, en hausse de 9% par rapport à la part récurrente du dividende 2012, correspondant à un rendement de 5,3% sur la base du cours de bourse du 19 février 2013.

Perspectives

Icade entend poursuivre au cours des années à venir l'amélioration de son cash-flow net courant en s'appuyant sur les forces de son modèle dans lequel s'inscrit parfaitement le projet de rapprochement avec Silic en permettant à l'ensemble combiné de se positionner comme leader du secteur des foncières tertiaires françaises, de renforcer son statut boursier tout en conservant une structure financière solide.

Une information financière 2012 consolidée pro forma Icade et Silic sera publiée en mars 2013.

Contacts :

Nathalie Palladitcheff
Membre du comité exécutif, en charge des Finances,
du juridique, de l'Informatique et du pôle Services à
l'Immobilier
+33 (0)1 41 57 70 12
nathalie.palladitcheff@icade.fr

Nicolas Dutreuil
Directeur du Corporate et des Financements, en
charge des Relations Investisseurs
+33 (0) 1 41 57 71 50
nicolas.dutreuil@icade.fr

Prochains événements :

Assemblée Générale : le 12 avril 2013 à 15h00 au Millénaire 1, 35 rue de la Gare, 75019 Paris
Chiffre d'affaires du premier trimestre 2013 : le 14 mai 2013 post-clôture

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.

En 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 31 décembre 2012, l'actif net réévalué triple net EPRA atteint 4 190,1 millions d'euros soit 80,7 euros par action.

Les comptes consolidés ont été audités 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 présentera les résultats annuels 2012 aux analystes le 21 février 2013 à 8h30.

Le slide-show sera disponible par les liens suivants :

pour la version française :

<http://www.icafe.fr/finance/resultats-publications/presentations-financieres>

pour la version anglaise :

<http://www.icafe.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 :

pour la version française :

<https://eventreg2.conferencing.com/webportal3/reg.html?Acc=442938&Conf=210129>

pour la version anglaise :

<https://eventreg2.conferencing.com/webportal3/reg.html?Acc=442938&Conf=210130>

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.

Pour les participants qui choisissent de ne pas se préenregistrer sur les liens ci-dessus, nous vous recommandons d'appeler entre 10 et 15 minutes avant le début de la conférence. Cela permettra ainsi d'obtenir les informations nécessaires demandées et d'assurer le commencement de la conférence à l'heure prévue. Les numéros sont les suivants :

France : +33 (0) 1 70 99 32 12

UK : +44 (0) 207 1620 177

Code de référence : 928080

L'enregistrement en français et en anglais de cette présentation sera disponible 10 jours à partir du 21 février 2013, jusqu'à minuit le 4 mars 2013.

Pour la réécoute les informations de connexion sont :

+33 (0) 1 70 99 35 29 -- France Paris Access Code : 928080 French version

020 7031 4064 -- UK London Access Code: 2874393-English version

nous donnons
vie à la ville



Foncière-développeur

Annexes

I - COMPTE DE RESULTAT ET BILAN CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2012	7
II - ANALYSE ET COMMENTAIRES DE L'ACTIVITE ET DES RESULTATS	10
A - PRINCIPES COMPTABLES / PERIMETRE DE CONSOLIDATION	10
B - FAITS MARQUANTS / CHIFFRES-CLES - 2012	10
1. Les faits marquants de l'exercice 2012	10
2. Opération de rapprochement avec Silic.....	14
3. Les chiffres clés	16
C - ACTIVITES ET RESULTATS 2012	20
1. Pôle Foncière	20
2. Pôle Promotion	34
3. Pôle Services	46
4. Autres	48
5. Résultat 2012	48
6. Obligations du régime SIIC et distribution	49
III - ACTIF NET REEVALUE AU 31 DECEMBRE 2012	51
A - EVALUATION DU PATRIMOINE IMMOBILIER	51
1. Synthèse des valeurs expertisées du patrimoine d'Icade	51
2. Le patrimoine d'actifs stratégiques	53
2.1 Les Bureaux France	54
2.2 Les Parcs Tertiaires.....	55
3. Le patrimoine d'actifs alternatifs	57
3.1 Les Commerces et Centres Commerciaux	57
3.2 La Santé	58
4. Le patrimoine d'actifs non stratégiques	59
4.1 Les Entrepôts	59
4.2 Les Bureaux en Allemagne	59
4.3 Le Logement.....	60
5. Méthodologies retenues par les experts	60
B - EVALUATION DES ACTIVITES DE PROMOTION ET DE SERVICES	63
C - METHODOLOGIE DE CALCUL DE L'ACTIF NET REEVALUE.....	63
D - CALCUL DE L'ACTIF NET REEVALUE EPRA.....	64
1. Capitaux propres consolidés	64
2. Plus-values latentes sur le patrimoine immobilier	64
3. Plus-values latentes sur les sociétés de promotion et services	64
4. Valeur de marché de la dette	64
5. Calcul des impôts latents	65
6. Actions auto-détenues et titres donnant accès au capital	65
IV - RESSOURCES FINANCIERES	68
A - LIQUIDITES	68
B - STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT AU 31 DECEMBRE 2012.....	69
1. Dette par nature.....	69
2. Dette par maturité	70
3. Dette par métiers	70
4. Coût moyen de la dette	70
5. Risque de taux	71
C - STRUCTURE FINANCIERE	73
1. Ratio de structure financière	73
2. Ratio de couverture des intérêts	73
3. Tableau de suivi des covenants.....	74
V - PERSPECTIVES	74

I - COMPTE DE RESULTAT ET BILAN CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2012

(en millions d'euros)	31/12/2012	31/12/2011
Chiffre d'affaires	1 499,3	1 492,0
Excédent Brut Opérationnel	384,5	355,5
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>25,6%</i>	<i>23,8%</i>
Charges d'amortissements nettes de subventions d'investissement	(176,8)	(148,6)
Charges et reprises liées aux pertes de valeur sur actifs corporels, financiers et autres actifs courants	(87,2)	(32,3)
Résultat sur cessions	80,8	63,7
Résultat Opérationnel	201,2	238,3
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>13,4%</i>	<i>16,0%</i>
Résultat Financier	(101,6)	(97,2)
Impôts sur les résultats	(37,2)	(44,1)
Résultat Net	61,7	98,1
Résultat Net part du groupe	52,7	93,0
Cash flow net courant	251,4	223,5
<u>Données par action en euros :</u>		
<i>Nombre d'actions moyen en circulation dilué retenu pour le calcul</i>	51 795 086	51 695 635
<i>Résultat Net part du groupe par action après dilution</i>	1,02 €	1,80 €
<i>Cash flow net courant par action après dilution</i>	4,86 €	4,32 €

(en millions d'euros)	31/12/2012	31/12/2011
Goodwills	77,2	79,7
Immobilisations incorporelles, nettes	5,8	7,3
Immobilisations corporelles, nettes	121,5	129,4
Immeubles de placement, nets	4 820,4	4 878,1
Titres disponibles à la vente non courants	2,5	2,7
Titres mis en équivalence	0,0	1,3
Autres actifs financiers non courants	5,1	9,8
Actifs d'impôts différés	14,8	20,9
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	5 047,3	5 129,2
Stocks et en-cours	692,3	628,4
Créances clients	584,2	516,5
Montants dus par les clients (contrats de construction et VEFA)	18,8	22,1
Créances d'impôts	10,5	6,9
Créances diverses	383,0	424,6
Titres disponibles à la vente courants	0,8	0,1
Autres actifs financiers courants	407,6	38,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	443,6	414,3
Actifs destinés à être cédés	214,9	99,4
TOTAL ACTIFS COURANTS	2 755,6	2 150,6
TOTAL DES ACTIFS	7 802,9	7 279,8

(en millions d'euros)	31/12/2012	31/12/2011
Capitaux propres – part du groupe	2 652,9	2 738,3
Participations ne donnant pas le contrôle	310,7	1,7
CAPITAUX PROPRES	2 963,6	2 740,0
Provisions non courantes	42,5	42,3
Dettes financières non courantes	2 878,4	2 575,3
Dettes d'impôts	3,4	0,0
Passifs d'impôts différés	9,6	9,2
Autres passifs financiers non courants et dérivés	219,8	188,2
TOTAL PASSIFS NON COURANTS	3 153,7	2 814,9
Provisions courantes	16,8	22,6
Dettes financières courantes	510,6	423,9
Dettes d'impôts	7,2	20,0
Dettes fournisseurs	550,2	498,8
Montants dus aux clients (contrats de construction et VEFA)	8,1	1,1
Dettes diverses courantes	549,6	657,5
Autres passifs financiers courants	18,1	11,4
Passifs destinés à être cédés	25,0	89,6
TOTAL PASSIFS COURANTS	1 685,6	1 724,9
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES	7 802,9	7 279,8

ANR (en millions d'euros)	31/12/2012	30/06/2012	31/12/2011	Variation 2011/2012	Variation (en %)
ANR EPRA simple net en part du groupe	4 399,7	4 400,8	4 508,3	(108,6)	(2,4)%
ANR EPRA simple net par action (en part du groupe – totalement dilué en €)	84,7	84,9	87,5	(2,8)	(3,1)%
ANR EPRA triple net en part du groupe	4 190,1	4 188,7	4 312,5	(122,4)	(2,8)%
ANR EPRA triple net par action (en part du groupe – totalement dilué en €)	80,7	80,8	83,7	(3,0)	(3,6)%

(en millions d'euros)	31/12/2012	30/06/2012	31/12/2011	Variation 2011/2012	
				(en valeur)	(en %)
Dettes financières nettes	2 725,4	2 666,6	2 690,9	+34,5	+1,3%
Valeur d'expertise du patrimoine pôle Foncière	6 849,7	6 756,6	6 727,3	+122,4	+1,8%
Loan to value (LTV)	39,8%	39,5%	40,0%		

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

A - PRINCIPES COMPTABLES / PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Les états financiers consolidés du groupe Icade sont établis au 31 décembre 2012 conformément aux normes comptables internationales (IFRS) telles qu'adoptées dans l'Union Européenne en application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002. Ils ont été arrêtés par le Conseil d'administration d'Icade le 20 février 2013 et seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale annuelle qui se tiendra le 12 avril 2013. Les états financiers consolidés publiés par le Groupe au 31 décembre 2011 avaient été arrêtés selon les mêmes principes et méthodes, compte tenu de ce qui est indiqué au paragraphe 1.1 de l'annexe aux comptes consolidés.

Au 31 décembre 2012, le périmètre de consolidation comprend 328 sociétés dont 62 dans les métiers de Foncière, 259 dans ceux de la Promotion et 7 dans ceux des Services.

La liste des sociétés consolidées par intégration globale, intégration proportionnelle ou mise en équivalence est présentée en note 37 « périmètre » de l'annexe consolidée.

B - FAITS MARQUANTS / CHIFFRES-CLES - 2012

1. Les faits marquants de l'exercice 2012

L'année 2012 d'Icade se caractérise essentiellement par la poursuite active de l'optimisation de son portefeuille d'activités et de la tertiarisation de son patrimoine immobilier.

Cela s'est traduit par des cessions réalisées ou en cours de finalisation :

- La cession, fin février 2012, d'Icade Résidences Services, société spécialisée dans la gestion de résidences étudiantes, pour 24,2 millions d'euros ;
- Des négociations exclusives en vue des cessions au 1^{er} semestre 2013 de l'activité d'Ingénierie du bâtiment du pôle Promotion et de la société Icade Suretis, spécialisée dans l'exploitation de services de sécurité et la télésurveillance ;
- La poursuite des cessions d'actifs tertiaire non stratégique en France (7 300 m² de bureaux et commerces en lots de copropriété, 36 400 m² d'entrepôts) et en Allemagne (deux immeubles de bureaux à Berlin et Hambourg d'une surface totale de 21 500 m² et des réserves foncières) ;
- La signature d'une promesse de vente en janvier 2013, portant sur un portefeuille de 11 plateformes logistiques représentant une surface totale de 380 000 m² pour un montant de 145 millions d'euros ;
- La cession en bloc de 495 logements à Epinay sur Seine (93) en juin 2012 pour 33,0 millions d'euros ;
- La signature d'une promesse de vente en janvier 2013 portant sur la cession en bloc de 849 logements situés à Sarcelles (95) pour 43,2 millions d'euros.
- La signature de promesses de vente en 2012 portant sur un parc d'activités à Berlin (11 900 m²), un immeuble de bureaux à Frankfurt (7 500 m²) et des terrains situés en Allemagne pour un montant total de 88,3 millions d'euros.

Mais également par des investissements :

- La livraison en janvier 2012 de l'actif le Beauvaisis situé sur le Parc du Pont de Flandre (Paris 19^{ème}). Il développe 12 000 m² de bureaux répartis sur 7 niveaux et est certifié HQE. Il a obtenu le label BBC Rénovation. Il est actuellement en cours de commercialisation (3 400 m² loués à ce stade) ;
- La livraison en mars 2012 du cinquième et dernier immeuble de l'opération Metropolitan à Villejuif (12 000 m² sur un ensemble de 80 000 m²). L'ensemble est loué en intégralité à LCL ;
- La poursuite de la restructuration de la Tour EQHO située à La Défense (92). Le montant des investissements sur l'exercice 2012 représente 96,0 millions d'euros. La livraison est prévue mi-2013. L'actif est en cours de pré-commercialisation.

Par ailleurs, Icade a levé, auprès d'investisseurs institutionnels français, 360 millions d'euros pour accroître le capital de sa filiale Icade Santé, et permettre ainsi la poursuite du développement de son activité dans ce secteur. Icade Santé a ainsi acquis 11 cliniques pour un montant total de 310 millions d'euros au cours de l'exercice.

POLE FONCIERE : une activité locative régulière sur 2012

En complément des éléments d'investissements et d'arbitrages détaillés ci-dessus, Icade a enregistré sur l'exercice 2012, malgré les tensions actuelles constatées sur le marché locatif, la commercialisation de 60 000 m² de surfaces vacantes sur son patrimoine stratégique (Bureaux et Parcs Tertiaires), lui permettant d'afficher un taux d'occupation financier à 94,8% proche du niveau de l'exercice précédent.

Icade a ainsi enregistré des succès commerciaux sur ses principaux actifs livrés et en cours de commercialisation :

- La finalisation de la commercialisation de l'immeuble H₂O à Rueil Malmaison (92) ;
- La commercialisation de 10 700 m² sur le bâtiment 521 à Aubervilliers permettant d'atteindre un taux d'occupation financier de 82% au 31 décembre 2012. Le solde des surfaces vacantes représente environ 2 000 m² ;
- La signature de 6 000 m² sur l'immeuble Factory à Boulogne permettant de porter le taux d'occupation à 43,1% ;
- Le démarrage de la commercialisation de l'actif le Beauvaisis sur le Parc du Pont de Flandre (3 400 m² signé en janvier 2013).

Dans le cadre de la politique de rotation de son patrimoine stratégique, Icade a cédé, en décembre 2012, un actif situé au 7/9 avenue de Messine situé à Paris (8^{ème}) pour un montant de 107,5 millions d'euros.

POLE PROMOTION : une activité logement ralentie sur 2012, un nouveau cycle sur l'activité tertiaire

Dans un contexte de marché ralenti, le résultat opérationnel du pôle Promotion (hors opération d'aménagement PNE), au 31 décembre 2012, ressort à 69,8 millions d'euros contre 80,7 millions d'euros à la même époque en 2011.

Comme annoncé au 30 juin 2012, le contexte économique et le calendrier de suppression des avantages fiscaux ont sensiblement ralenti l'activité de Promotion Logement sur le deuxième semestre 2012. Le chiffre d'affaires de cette activité recule de 9,5% entre 2011 et 2012 (669,9 millions d'euros en 2012 contre 740,5 millions d'euros en 2011). L'excédent brut opérationnel est, quant à lui, en baisse de 7,2% par rapport à 2011. Il représente 7,7% du chiffre d'affaires en 2012 contre 7,5% en 2011.

Icade confirme ainsi dans ses indicateurs financiers sa politique sélective qui consiste à préserver ses marges sans rechercher systématiquement à accroître son chiffre d'affaires.

L'excédent brut opérationnel de l'activité de Promotion Tertiaire (hors ingénierie) est en diminution de 15,4% par rapport au 31 décembre 2011 du fait notamment des livraisons du CHU de Saint-Nazaire (CPI - 92 300 m²) et du dernier immeuble de Villejuif (CPI - 12 000 m²). Cette évolution traduit également le lancement d'un nouveau cycle de production à partir de 2012 (lancement au 1^{er} semestre 2012 de nouveaux projets commercialisés en 2011).

Les instances de gouvernance de la CDC et d'Icade ont acté, en décembre 2012, le rachat par la CDC de la participation d'Icade dans la société d'aménagement SAS PNE. Cette transaction, qui sera effective début 2013, permettra à Icade de se concentrer sur son rôle de promoteur sur les éléments logements, activités et bureaux de cette opération. Les conséquences financières de cette cession ont été chiffrées sur la base d'un audit technique et financier indépendant, mené au cours du 2^{ème} semestre et enregistrées en totalité sur l'exercice 2012. Ainsi, Icade a constaté, dans ses comptes consolidés, une perte opérationnelle de 17,9 millions d'euros, concernant la société d'aménagement SAS PNE.

Le backlog est en diminution de 6,4% par rapport au 31 décembre 2011 sur l'ensemble des activités du pôle Promotion avec une hausse de 5,2% sur l'activité Promotion Logement (1 081,6 millions d'euros) et une baisse de 21,6% sur l'activité Promotion Tertiaire (611,6 millions d'euros). Cette diminution sur l'activité Promotion Tertiaire trouve son origine par le lancement sur l'exercice 2012 des opérations commercialisées fin 2011 et sur l'exercice 2012. Cela s'est traduit par une augmentation importante du chiffre d'affaires du pôle Promotion Tertiaire et mécaniquement par une diminution du backlog.

VALORISATION DU PATRIMOINE

La valeur de l'ensemble du patrimoine immobilier d'Icade est en légère augmentation de 1,8% par rapport au 31 décembre 2011. Elle représente 6 849,7 millions d'euros. Le patrimoine du pôle Foncière Tertiaire, qui représente près de 96% du patrimoine total, est en augmentation de 2,8%. A périmètre constant, la valeur de l'ensemble du patrimoine est en baisse de 1,7% compte tenu notamment d'un ajustement de la valeur d'expertise de la Tour EQHO pour 58 millions d'euros.

STRATEGIE DE FINANCEMENT

Icade a mis à profit cette année 2012 pour poursuivre la politique d'optimisation de sa structure financière lui permettant d'envisager sereinement l'avenir. Bien que n'ayant pas de besoins à court terme, Icade a souhaité renforcer son approche prudente en matière de pilotage de ses ressources, avec comme objectifs la gestion proactive de son échéancier et la diversification de ses ressources financières.

Icade a ainsi réalisé deux financements majeurs sur l'exercice 2012 :

- Signature courant juillet 2012, auprès d'un pool de sept banques, d'un nouveau financement global de 1 550 millions d'euros réparti en trois tranches :
 - Un Crédit Moyen Terme d'un montant de 625 millions d'euros d'une maturité de 5 ans, permettant à Icade de couvrir les besoins combinés moyen terme d'Icade et de Silic. Dans ce but, Icade a consenti à Silic deux financements d'un montant global en principal de 400 millions d'euros ;
 - Un Crédit Renouvelable d'un montant de 550 millions d'euros et d'une maturité de 3 ans, permettant à Icade de renforcer sa structure financière en accroissant ses lignes disponibles ;
 - Un Crédit à départ décalé (Forward Start) d'un montant de 375 millions d'euros permettant à Icade d'anticiper le refinancement de juillet 2014 d'une partie de son échéance de crédit syndiqué de 900 millions d'euros.

Cette structure de financement, qui anticipe le profil de la future entité combinée Icade/Silic, permet à Icade de lisser son échéancier de dette, tout en rallongeant la maturité moyenne de sa dette, et de renforcer sa structure financière par l'augmentation du montant de ses lignes de back-up.

- Signature en décembre 2012, d'un financement hypothécaire de 12 ans adossé à son Parc du Pont de Flandre, témoignant de l'attrait des parcs tertiaires. Ainsi 200 millions d'euros ont été levés auprès d'un grand assureur de la place, allongeant la maturité moyenne de la dette d'Icade de 6 mois, et confirmant la capacité du groupe de diversifier ses sources de financement.

Evénements postérieurs à la clôture :

- Les fonds liés au financement hypothécaire de 200 millions d'euros d'une durée de 12 ans, mis en place en fin d'année avec un investisseur institutionnel, ont été levés fin janvier 2013. Ce financement est adossé au Parc Tertiaire du Pont de Flandre situé dans Paris.
- La Caisse des Dépôts s'est engagée au rachat des parts de la société Paris Nord Est détenues par le groupe, via une offre irrévocable d'acquisition reçue le 15 janvier 2013.
- Le 21 janvier 2013, une promesse de vente sous conditions suspensives concernant 11 entrepôts a été signée. Les conséquences financières y afférentes ont été appréhendées dans les comptes de l'exercice 2012.
- Le groupe a signé, le 30 janvier 2013, une promesse unilatérale de vente portant sur 849 logements situés à Sarcelles (95).

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 5 actions Icade à émettre pour 4 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), de Silic (www.silic.fr) et de l'AMF (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^{er} 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 ».

Le 26 juin 2012, la Cour d'appel de Paris a fixé au 21 mars 2013 l'audience de plaidoirie.

Cette date a été confirmée lors d'une audience de procédure intervenue le 27 novembre 2012.

La décision de la Cour d'appel de Paris devrait intervenir d'ici la fin du premier semestre 2013.

Conformément à la décision de prorogation de l'AMF en date du 15 mai 2012, l'offre reste ouverte jusqu'à nouvel avis.

3. Les chiffres clés

(en millions d'euros)	31/12/2012	31/12/2011	Variation
Chiffre d'affaires	1 499,3	1 492,0	+0,5%
Excédent Brut Opérationnel	384,5	355,5	+8,2%
Résultat sur cessions	80,8	63,7	+26,7%
Résultat Opérationnel	201,2	238,3	(15,6%)
Résultat Financier	(101,6)	(97,2)	+4,5%
Charge d'impôt	(37,2)	(44,1)	(15,7)%
Résultat Net part du groupe	52,7	93,0	(43,3)%
Cash flow net courant	251,4	223,5	+12,5%

Le **Chiffre d'affaires** d'Icade s'élève à 1 499,3 millions d'euros au 31 décembre 2012 contre 1 492,0 millions d'euros au 31 décembre 2011.

(en millions d'euros)	31/12/2012	31/12/2011 retraité	Reclassements (**)	31/12/2011	Variation
Chiffre d'affaires					
Foncière	399,7	364,6	0,6	364,0	+9,6%
Promotion	1 070,7	1 106,3		1 106,3	(3,2)%
Services	62,8	109,5	(0,6)	110,1	(42,7)%
Autres (*)	(33,9)	(88,4)		(88,4)	(61,6)%
Total Chiffre d'affaires	1 499,3	1 492,0	0,0	1 492,0	+0,5%

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

** Les reclassements concernent le transfert au 1^{er} janvier 2012 de la société Icade Inmobiliaria de l'activité de Services vers l'activité de Foncière.

Le chiffre d'affaires du **pôle Foncière** au 31 décembre 2012 se répartit à hauteur de 94,4% sur les actifs tertiaires et de 5,6% sur les actifs logement.

Les revenus en provenance des actifs tertiaires augmentent de 11,4% par rapport au 31 décembre 2011, s'établissant à 377,2 millions d'euros au 31 décembre 2012. Cette croissance vient essentiellement des effets de variation de périmètre (acquisitions d'actifs santé, livraisons d'actifs bureaux et centres commerciaux), mais aussi des commercialisations intervenues en 2011 et 2012.

Le chiffre d'affaires du **pôle Promotion** au 31 décembre 2012 est en diminution de 35,6 millions d'euros par rapport à la même époque en 2011 dont 70,7 millions d'euros sur l'activité Promotion Logement en raison notamment d'une baisse du nombre de lots mis en chantier de 5,9% par rapport au 31 décembre 2011, et compensé par une augmentation de 45,2 millions d'euros de l'activité Promotion Tertiaire suite au lancement au 1^{er} semestre 2012 de nouvelles opérations de promotion.

Le chiffre d'affaires du **pôle Services** baisse de 46,7 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2011 et s'explique pour l'essentiel par la cession des activités de gestion de résidences étudiantes en France et en Espagne en 2011 et début 2012 (42,8 millions d'euros de perte de chiffre d'affaires).

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.

Le chiffre d'affaires consolidé d'Icade, au 31 décembre 2012, se répartit pour 26,7% sur l'activité Foncière, 71,4% sur l'activité Promotion, 4,2% sur l'activité Services et (2,3)% sur l'activité Autres.

L'Excédent Brut Opérationnel (EBO) s'élève à 384,5 millions d'euros au 31 décembre 2012 contre 355,5 millions d'euros à la même date en 2011. Il se répartit pour 84,0% sur l'activité Foncière, 17,9% sur l'activité Promotion, 1,4% sur l'activité Services et (3,3)% sur l'activité Autres.

(en millions d'euros)	31/12/2012	31/12/2011 retraité	Reclassements (**)	31/12/2011	Variation
Excédent Brut Opérationnel					
Foncière	323,1	287,0	(0,7)	287,7	+12,6%
Promotion	68,9	82,0		82,0	(15,9)%
Services	5,2	10,9	0,7	10,2	(52,4)%
Autres (*)	(12,7)	(24,4)		(24,4)	(48,0)%
Total EBO	384,5	355,5	0,0	355,5	+8,2%

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

** Les reclassements concernent le transfert au 1^{er} janvier 2012 de la société Icade Inmobiliaria de l'activité de Services vers l'activité de Foncière.

Le taux d'EBO/CA du pôle Foncière s'élève à 80,8% au 31 décembre 2012 contre 78,7% au 31 décembre 2011. Cette amélioration provient de l'accroissement de la part des actifs tertiaires dont le taux d'EBO/CA s'établit à 84,3% au 31 décembre 2012.

La baisse de 15,9% de l'Excédent Brut Opérationnel du pôle Promotion s'explique par la constatation de surcoûts importants de travaux d'aménagement sur le projet PNE représentant 7,3 millions d'euros et par une diminution de la contribution à l'EBO de l'activité Promotion Logement entre 2011 et 2012 de 4,0 millions d'euros.

L'EBO du pôle Services au 31 décembre 2012 diminue de 52,4% par rapport au 31 décembre 2011. La contribution à l'EBO du 31 décembre 2011 des sociétés cédées en 2011 et 2012 représentait 4,4 millions d'euros.

Le Résultat Opérationnel (RO) s'élève à 201,2 millions d'euros au 31 décembre 2012 contre 238,3 millions d'euros au 31 décembre 2011.

(en millions d'euros)	31/12/2012	31/12/2011 retraité	Reclassements (**)	31/12/2011	Variation
Résultat Opérationnel					
Foncière	137,9	175,6	(0,2)	175,8	(21,5)%
Promotion	51,9	77,1		77,1	(32,7)%
Services	3,4	9,5	0,2	9,3	(63,7)%
Autres (*)	8,0	(23,9)		(23,9)	
Total RO	201,2	238,3	0,0	238,3	(15,6)%

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

** Les reclassements concernent le transfert au 1^{er} janvier 2012 de la société Icade Inmobiliaria de l'activité de Services vers l'activité de Foncière.

La variation entre 2011 et 2012 des éléments entre l'EBO et le RO se détaille comme suit :

- Les plus-values nettes de cession en 2012 s'élèvent à 80,8 millions d'euros contre 63,7 millions d'euros en 2011. Elles se rattachent principalement aux cessions des actifs du pôle Foncière Logement (41,6 millions d'euros), de la société Icade Résidences Services en mars 2012 (20,8 millions d'euros comptabilisés dans « Autres ») et la cession d'un actif de bureaux situé avenue de Messine à Paris (8^{ème}) pour 13,4 millions d'euros ;

- Les charges nettes d'amortissement, au 31 décembre 2012 s'établissent à 176,8 millions d'euros contre 148,6 millions d'euros à la même date en 2011. Cette augmentation s'explique essentiellement par les investissements réalisés dans le secteur de la santé fin 2011 et en 2012 ;
- Les charges et reprises liées aux pertes de valeurs sur actifs représentent 87,2 millions d'euros au 31 décembre 2012 contre 32,2 millions d'euros à la même date en 2011. Cette évolution s'explique essentiellement par la constatation d'un complément de provision pour perte de valeur sur la Tour EQHO de 55,4 millions d'euros au 31 décembre 2012.

Le **Résultat Net Part du Groupe** atteint 52,7 millions d'euros contre 93,0 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Le **Cash-Flow Net Courant** (CFNC) s'établit à 251,4 millions d'euros au 31 décembre 2012 en hausse de 12,5% par rapport au 31 décembre 2011 (223,5 millions d'euros).

Cette performance vient essentiellement de la croissance des activités du pôle Foncière Tertiaire liée aux succès commerciaux sur 2011 et 2012, et à l'augmentation importante du volume d'investissements dans le secteur santé en 2011 et 2012 (710 millions d'euros cumulés). 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 Tertiaire.

chiffres clés (en millions d'euros)	31/12/2012	31/12/2011	Variation
Excédent Brut Opérationnel	384,5	355,5	+8,2%
SAS PNE considérée en non courant (*)	2,3		
Excédent Brut Opérationnel Courant	386,8	355,5	+8,8%
Résultat financier	(101,6)	(97,2)	+4,5%
SAS PNE considéré en non courant	0,4		
Résultat Financier Courant	(101,1)	(97,2)	+4,0%
Impôt sur les sociétés (**)	(37,2)	(44,1)	(15,7)%
Impôts sur dotation amortissement contrats clientèle et dotation nette de reprise des provisions foncier – Pôle Promotion	(1,2)	0,0	
Impôt sur plus-value de cession	1,9	9,3	
SAS PNE considéré en non courant	0,1		
Exit tax	2,0		
IS Courant	(34,3)	(34,8)	(1,4)%
CASH FLOW NET COURANT	251,4	223,5	+12,5%

(*) Post élimination des marges internes réalisées au sein du pôle Promotion

(**) 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.

Loan to value (LTV) :

chiffres clés (en millions d'euros)	31/12/2012	30/06/2012	31/12/2011
Dette financière nette	2 725,4	2 666,6	2 690,9
Valeur d'expertise du patrimoine pôle Foncière	6 849,7	6 756,6	6 727,3
Loan to value (LTV)	39,8%	39,5%	40,0%

Au 31 décembre 2012, l'**endettement net** d'Icade atteint 2 725,4 millions d'euros (contre 2 690,9 millions d'euros au 31 décembre 2011).

La **valeur d'expertise** des actifs des foncières (hors droits) d'Icade, telle qu'établie par les experts indépendants, s'élève à 6 849,7 millions d'euros au 31 décembre 2012 contre 6 727,3 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Le ratio de « **loan to value** » (**LTV**) déterminé par Icade est le résultat d'un calcul prudentiel 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 du patrimoine hors droits du pôle Foncière sans prendre en contrepartie la valeur des actifs promotion et services.

Il atteint 39,8% au 31 décembre 2012 contre 40,0% au 31 décembre 2011.

ANR :

ANR (en millions d'euros)	31/12/2012	30/06/2012	31/12/2011	Variation 2011/2012	Variation (en %)
ANR EPRA simple net en part du groupe	4 399,7	4 400,8	4 508,3	(108,6)	(2,4)%
ANR EPRA simple net par action (en part du groupe – totalement dilué en €)	84,7	84,9	87,5	(2,8)	(3,1)%
ANR EPRA triple net en part du groupe	4 190,1	4 188,7	4 312,5	(122,4)	(2,8)%
ANR EPRA triple net par action (en part du groupe – totalement dilué en €)	80,7	80,8	83,7	(3,0)	(3,6)%

Au 31 décembre 2012, l'actif net réévalué EPRA simple net s'élève à 4 399,7 millions d'euros, soit 84,7 euros par action, soit une baisse de -3,1% par rapport au 31 décembre 2011 et l'actif net réévalué EPRA triple net s'élève à 4 190,1 millions d'euros, soit 80,7 euros par action, soit une baisse de 3,6% par rapport au 31 décembre 2011.

Après retraitement du dividende de 3,72 euros (dont 0,37 euros de dividende exceptionnel) par action versé en juin 2012, l'actif net réévalué EPRA triple net par action est en augmentation de 0,9%.

C - ACTIVITES ET RESULTATS 2012

1. Pôle Foncière

1.1 Présentation

chiffres clés (en millions d'euros)	31/12/2012	31/12/2011 retraité	Reclassements (*)	31/12/2011	Variation
Chiffre d'affaires	399,7	364,6	0,6	364,0	+9,6%
Excédent brut opérationnel	323,1	287,0	(0,7)	287,7	+12,6%
EBO/ CA	80,8%	78,7%		79,0%	+2,7%
Résultat Opérationnel	137,9	175,6	(0,2)	175,8	(21,5)%

(*) Transfert au 1^{er} janvier 2012 de la société Icade Immobiliaria de l'activité de Services vers l'activité de Foncière

Le **pôle Foncière Tertiaire 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 m²) principalement à Paris, 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^{ème}, 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-flow futurs et d'une importante création de valeur.

Sur l'exercice 2012, les parcs tertiaires se sont enrichis de 14 000 m² supplémentaires avec la livraison de l'immeuble du Beauvaisis (12 000 m²) en janvier 2012 et diverses extensions sur le Parc des Portes de Paris.

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 » générateur 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 55 établissements de santé qui se caractérise par :

- Des actifs générateurs de cash-flow 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, Icade Santé a ouvert son capital, au 1^{er} 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 nouvelle augmentation de capital de 110 millions d'euros a été réalisée en accompagnement des investissements du second semestre.

L'exploitation d'un immeuble de bureaux situé à Levallois loué au Ministère de l'Intérieur, d'une crèche située à Toulouse ainsi que les sociétés portant les activités PPP et les actifs de la société SCI Gascogne, inclus en 2011 dans l'activité Santé ont été transférés dans le secteur Bureaux au 1^{er} janvier 2012. Les comparatifs tiennent compte de ces transferts d'activité.

Patrimoine d'actifs non stratégiques :

- **Les Entrepôts :**

Ils concernent principalement la détention d'un portefeuille d'actifs loué au groupe Casino représentant 400 000 m².

- **Les Bureaux en Allemagne :**

Icade est propriétaire d'un portefeuille résiduel de bureaux en Allemagne, composé aujourd'hui de six immeubles (d'une surface totale de 120 000 m²) localisés principalement à Munich, Hambourg et Berlin et de 6 hectares de réserves foncières.

- **La Foncière Logement :**

Icade est propriétaire d'un portefeuille résiduel de 4 246 logements, de 30 300 m² de surfaces de commerces et RPA (résidences pour personnes âgées) et de 152 hectares de réserves foncières.

L'objectif est de se désengager de ce patrimoine à court ou moyen terme.

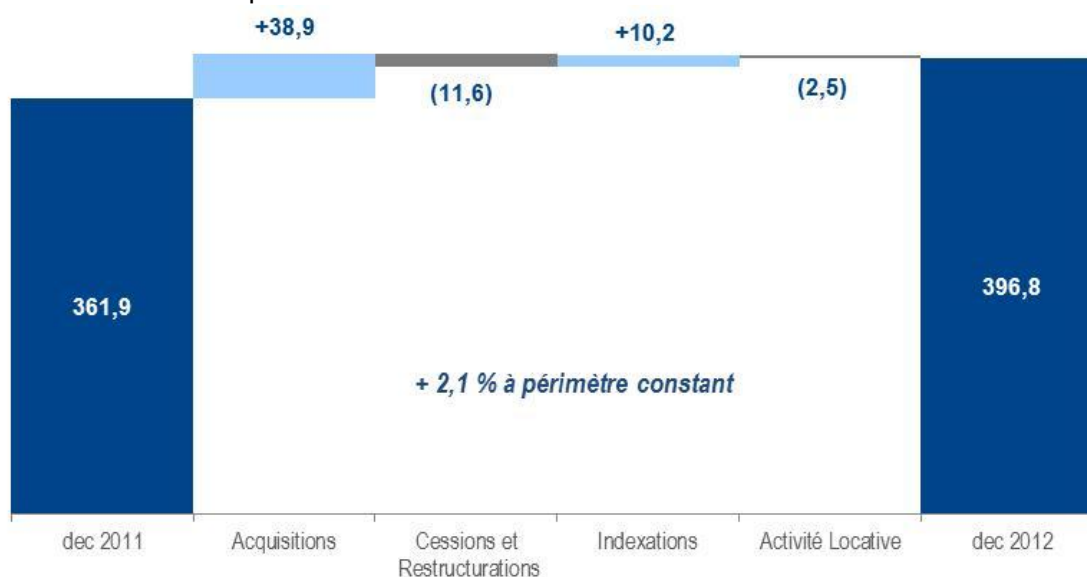
1.2 Chiffres clés au 31 décembre 2012

Le chiffre d'affaires du pôle Foncière représente, au 31 décembre 2012, 399,7 millions d'euros en augmentation de 9,6% par rapport au 31 décembre 2011. A périmètre constant, il progresse de 2,1%.

Chiffre d'Affaires (en millions d'euros)	31/12/2012	31/12/2011 retraité	Reclassements (*)	31/12/2011	Variation	Variation Périmètre Constant
Bureaux France	128,0	119,1	20,5	98,6	+ 7,5%	+ 5,2%
Parcs Tertiaires	94,6	96,4	0,6	95,8	(1,9)%	(0,7)%
Actifs stratégiques	222,7	215,5	21,1	194,4	+ 3,3%	+ 2,6%
Commerces et Centres Co.	24,8	22,1		22,1	+ 12,3%	+ 1,5%
Santé	91,5	62,1	(20,1)	82,2	+ 47,3%	+ 2,3%
Actifs alternatifs	116,3	84,2	(20,1)	104,3	+ 38,1%	+ 2,1%
Actifs non stratégiques	61,3	65,9	0,6	65,3	(7,0)%	+ 0,1%
Intra-groupe Métiers Foncière	(0,6)	(1,0)	(1,0)		(42,9)%	(42,9)%
POLE FONCIERE	399,7	364,6	0,6	364,0	+ 9,6%	+ 2,1%

(*) Transfert au 1^{er} janvier 2012 des actifs de l'activité Santé non détenus par Icade Santé (principalement l'immeuble de Levallois loué au Ministère de l'Intérieur) vers l'activité Bureaux France. L'activité Santé ne regroupe donc désormais plus que les actifs détenus par Icade Santé (détenue à 63% par Icade).
Transfert au 1^{er} janvier 2012 de la société Icade Immobiliaria de l'activité de Services vers l'activité de Foncière

Le tableau ci-dessous présente l'évolution 2011 / 2012 des revenus locatifs :



Les **revenus locatifs** sont, à périmètre constant, en amélioration de 2,1% par rapport à l'année 2011.

Revenus Locatifs (en millions d'euros)	31/12/2011	Reclassements	31/12/2011 retraité	Acquisitions / Livraisons	Cessions / restructurations	Indexations	Activité Locative	31/12/2012
Bureaux France	97,9	20,0	117,9	7,6	(4,9)	2,9	3,4	126,8
Parcs Tertiaires	95,7	0,6	96,4	1,0	(2,1)	3,4	(4,1)	94,6
Actifs stratégiques	193,6	20,6	214,3	8,6	(7,0)	6,3	(0,7)	221,5
Commerces et Centres Co.	22,1		22,1	2,4		0,7	(0,3)	24,8
Santé	81,7	(20,0)	61,6	28,0		2,4	(0,5)	91,5
Actifs alternatifs	103,8	(20,0)	83,7	30,3		3,1	(0,8)	116,3
Actifs non stratégiques	64,4		64,5		(4,6)	0,4	(1,0)	59,2
Intra-groupe Métiers Foncière		(0,6)	(0,6)			0,5		(0,1)
POLE FONCIERE - Revenus Locatifs	361,8	0,0	361,9	38,9	(11,6)	10,2	(2,5)	396,8
Autres Chiffre d'Affaires	2,2	0,6	2,8				0,1	2,9
POLE FONCIERE - Chiffre d'Affaires	364,0	0,6	364,6	38,9	(11,6)	10,2	(2,4)	399,7

Les acquisitions et livraisons d'actifs : ont généré 38,9 millions d'euros de revenus complémentaires au cours de l'année 2012 et sont pour l'essentiel constitués par :

- les investissements réalisés fin 2011 et en 2012 par Icade Santé. Cette dernière a acquis 24 nouvelles cliniques depuis janvier 2011 (dont 11 en 2012) ayant généré un revenu supplémentaire en 2012 de 23 millions d'euros ;
- la livraison de deux actifs de bureaux situés à Villejuif (7,5 millions d'euros de loyers supplémentaires) achevés respectivement en décembre 2011 et mars 2012 et loués à LCL ;
- la mise en service en avril 2011 du Centre Commercial le Millénaire à Aubervilliers géré en partenariat avec la société Klépierre et ayant généré 2,4 millions d'euros de chiffre d'affaires supplémentaire.

Les cessions et restructurations : 11,6 millions d'euros de pertes de loyers en 2012

Elles concernent principalement les arbitrages du portefeuille des commerces ex SIIC Invest (1,5 million d'euros) en fin d'année 2011 et la cession de l'immeuble Atrium en juillet 2011 (3 millions d'euros).

L'activité locative (locations, relocations, renouvellements, départs) et autres : 2,4 millions d'euros de baisse de loyers

Il s'agit principalement des commercialisations intervenues entre le second semestre 2011 et le 1^{er} semestre 2012, dont les principaux effets sont les suivants :

- Un revenu complémentaire de 3,4 millions d'euros sur les Bureaux constitué essentiellement par :
 - des mises en locations de l'actif H2O à Rueil Malmaison au second semestre 2011 (+1,9 millions d'euros de loyers) ;
 - la commercialisation de la totalité de l'immeuble Link situé à Paris 15^{ème} (3,7 millions d'euros de loyers) ;
 - la commercialisation début 2012 de l'immeuble Factory à Boulogne Billancourt a généré un revenu complémentaire de 1,7 million d'euros ;
 - une négociation commerciale exceptionnelle ayant conduit à un protocole d'allègement des loyers d'un montant de 2,8 millions d'euros sur l'actif PB5 ;
 - l'augmentation de la vacance financière sur l'immeuble des Champs Elysées conduisant à une perte de loyer de 0,6 million d'euros au 31 décembre 2012 ;
- Une baisse de 4,1 millions d'euros sur les parcs tertiaires liée :
 - pour 1 million d'euros à une indexation exceptionnelle sur la location du bail à construction du terrain du centre commercial Le Millénaire en avril 2011 ;
 - pour 0,6 million d'euros à des régularisations non récurrentes de loyers sur exercices antérieurs ;
 - pour 2,5 millions d'euros à l'effet de renouvellements de baux incluant des baisses de loyers en contrepartie d'allongement de leurs durées résiduelles ;
- La baisse des revenus de 0,5 million d'euros du pôle santé est liée à une renégociation de loyers avec pour effet l'annulation des impacts d'étalement comptable des paliers accordés dans le précédent bail.
- Sur l'activité Entrepôts, la baisse de revenus locatifs de 0,5 million d'euros est liée essentiellement aux renégociations de baux sur l'entrepôt de Longvic.

Le **loyer net** du pôle Foncière ressort pour l'année 2012 à 353,7 millions d'euros, soit un taux de marge de 89,1% en amélioration de 1,5 point par rapport à 2011.

	31/12/2012		31/12/2011			
(en millions d'euros)	Loyers Nets	Marge	Loyers nets	reclassements	Loyers Nets retraités	Marge
Bureaux France	117,6	92,7%	87,1	19,2	106,3	90,2%
Parcs Tertiaires	81,2	85,9%	87,2	0,8	88,0	91,3%
Actifs stratégiques	198,9	89,8%	174,3	20,0	194,3	91,3%
Commerces et Centres Co.	21,5	86,7%	20,1	(1,2)	18,9	85,5%
Santé	90,5	98,9%	80,3	(19,1)	61,0	99,0%
Actifs alternatifs	112,0	96,3%	100,4	(20,3)	79,9	95,5%
Actifs non stratégiques	42,4	71,7%	42,4		42,4	65,7%
Intra-groupe métiers Foncière	0,4			0,3	0,3	
POLE FONCIERE	353,7	89,1%	317,1	0,0	316,9	87,6%

L'évolution du taux de marge global résulte principalement de l'amélioration du taux de récupération des charges des bureaux, des entrepôts et des centres commerciaux. Sur les Parcs Tertiaires, la constatation de pertes sur créances irrécouvrables entièrement provisionnées sur les exercices antérieurs a dégradé le taux de marge (loyers nets / loyers bruts) de cette activité au 31 décembre 2012.

- L'amélioration de la marge nette de l'activité bureaux est liée à la commercialisation des immeubles de Villejuif et à l'amélioration du taux d'occupation des immeubles de bureaux ;
- La baisse du loyer net des Parcs Tertiaires est la conséquence des pertes sur créances irrécouvrables (2,0 millions d'euros) et du versement d'une indemnité transactionnelle à hauteur de 1,1 million d'euros. Ces pertes concernaient des créances très anciennes et des litiges entièrement provisionnés dans les comptes d'écad. Par ailleurs, l'immeuble du Beauvaisis achevé en janvier 2012 est en cours de commercialisation. Il reste générateur de charges non récupérables à hauteur de 1 million d'euros ;
- La hausse de la marge des Commerces et Centres Commerciaux est liée aux coûts de lancement du Centre Commercial le Millénaire qui avaient grevé fortement le taux de récupération des charges en 2011 ;
- La marge de l'activité Santé reste stable ;
- L'amélioration du taux de marge du patrimoine non stratégique concerne principalement l'amélioration de la marge 2012 du pôle Foncière Logement qui avait, en 2011, été grevée par des charges non récupérables liées aux cessions des exercices précédents.

Le **Résultat Opérationnel** du pôle Foncière s'élève à 137,9 millions d'euros au 31 décembre 2012 en diminution de 37,7 millions d'euros par rapport à 2011.

	31/12/2012		31/12/2011			
(en millions d'euros)	RO	RO / CA	RO	reclassements	RO retraité	RO / CA
Bureaux France	16,0	12,5%	33,1	16,5	49,6	41,7%
Parcs Tertiaires	40,0	42,3%	43,5	0,8	44,3	45,9%
Actifs stratégiques	56,0	25,2%	76,6	17,3	94,0	43,6%
Commerces et Centres Co.	5,7	23,1%	6,6	(1,2)	5,3	24,2%
Santé	43,3	47,3%	45,1	(16,1)	29,0	46,7%
Actifs alternatifs	49,0	42,2%	51,7	(17,3)	34,3	40,8%
Actifs non stratégiques	32,9	53,6%	47,3		47,3	71,9%
Intra-groupe métiers Foncière						
POLE FONCIERE	137,9	34,5%	175,6	0,0	175,6	48,2%

Cette évolution s'explique par :

- Un Loyer Net en progression par rapport au 31 décembre 2011 (36,8 millions d'euros d'augmentation) lié aux effets de variations de périmètre et une meilleure récupérabilité des charges d'exploitation des immeubles ;
- Une augmentation des plus-values de cession à hauteur de 7,2 millions d'euros principalement sur les actifs du pôle Foncière Logement (cf. détail des cessions en secteur 1.5 Activité Arbitrages) ;
- Des dépréciations d'actifs à hauteur de 71,2 millions d'euros, essentiellement liées à la Tour EQHO (55,4 millions d'euros sur 2012) ;
- Une augmentation des dotations aux amortissements par rapport à 2011 (29,7 millions d'euros de dotations aux amortissements supplémentaires) essentiellement liée aux acquisitions et livraisons d'actifs intervenues en 2011 et 2012.

1.3 Activité Locative Foncière Tertiaire

Répartition des indicateurs par activité

Classes d'actif	Surfaces Louables	Surfaces Louées	Taux d'Occupat° Financier	Loyers IFRS Indexés M€	Durée Moyenne Résiduelle Ferme des Baux (années) (*)
Bureaux France	308 249	287 292	94,0%	111,6	5,6
Parcs Tertiaires	475 378	439 384	91,0%	96,3	4,2
Parc du Mauvin	16 305	15 148	92,3%	1,9	3,0
Parc du Millénaire	66 822	64 327	96,6%	21,1	4,3
Parc du Pont de Flandre	90 513	78 011	85,6%	24,0	5,7
Parc des Portes de Paris Aubervilliers	229 810	214 500	91,4%	37,2	3,1
Parc des Portes de Paris Saint Denis	66 484	61 955	91,1%	10,7	5,1
Quartier du Canal	5 444	5 444	100,0%	1,4	0,7
Commerces et Centres Co.	211 346	209 287	97,2%	24,2	4,7
Centres Commerciaux	53 482	51 423	95,5%	14,5	1,9
Commerces Mr Bricolage	157 864	157 864	100,0%	9,7	8,9
Santé	780 327	780 327	100,0%	115,5	9,6
Entrepôts	561 987	507 230	90,4%	21,7	4,8
Bureaux Allemagne	99 473	84 958	90,1%	12,9	7,5
FONCIERE TERTIAIRE	2 436 759	2 308 478	94,8%	382,3	6,4

(*) Totalité des loyers rapportée à la durée du bail

Le **taux d'occupation financier** est en amélioration de 0,1 point au 31 décembre 2012 par rapport au 31 décembre 2011 (94,7%). Cette évolution est principalement expliquée par les commercialisations détaillées ci-dessous.

Au 31 décembre 2012, la **durée moyenne ferme des baux** représente 6,4 ans et est en légère hausse par rapport au 31 décembre 2011. Cette hausse est liée aux renouvellements de baux signés sur 2012, aux nouvelles commercialisations intervenues sur l'exercice et aux acquisitions (cliniques principalement) opérées sur 2012.

La politique mise en œuvre sur les Parcs Tertiaires consiste à maintenir sur certains immeubles une durée moyenne des baux plus courte que sur les bureaux, ceci afin de disposer d'une certaine flexibilité en terme d'asset management.

Nouvelles Signatures

Icade enregistre sur l'exercice 2012 la signature de 71 **nouveaux baux** portant sur près de 73 400 m² (dont 60 000 m² sur le patrimoine stratégique) et représentant 20,8 millions d'euros de loyers faciaux. Icade a ainsi enregistré des succès commerciaux sur ses principaux actifs livrés et en cours de commercialisation.

Nouvelles Signatures Actifs en exploitation :

- Commercialisation de 43% des surfaces vacantes de l'immeuble Factory à Boulogne (92) en janvier 2012 avec la société BeinSport (4 600 m² - date d'effet le 24 janvier 2012), avec la société Elekta (667 m² - date d'effet le 11 mai 2012) et avec la société Rps Research (681 m² - date d'effet le 1er décembre 2012). Le solde à commercialiser représente 7 900 m² au 31 décembre 2012 ;
- Commercialisation du solde des surfaces vacantes de l'immeuble H2O à Rueil Malmaison en août 2012 avec la société Geostock (2 700 m² - date d'effet 1er janvier 2013) et avec la société Kia Motors en septembre 2012 (2 600 m² - date d'effet 1er décembre 2012) ;
- Commercialisation de 59% des surfaces vacantes du bâtiment 521 en janvier 2012 au groupe Endemol France (6 900 m² - date d'effet le 1er juillet 2012), à la CNAV en mars 2012 (700 m²) et à la société Navaho en octobre 2012 (3 100 m² - date d'effet 1er janvier 2013). Le solde représente 2 100 m² et se compose d'un lot de bureaux de 845 m² et de deux lots d'activité de 1 255 m² (dont un lot de 580 m² réservé pour un RIE) ;
- Commercialisation de 36% des surfaces du bâtiment 026 en octobre 2012 à la Maif (2 800 m² - date d'effet 1er mai 2013). Le solde représente 1 800 m² ;
- Commercialisation en juin 2012 d'une cellule de l'entrepôt Eurofret Strasbourg à la société Dachser France (4 750 m² - date d'effet 1er juillet 2012) ;
- Commercialisation de 98% des surfaces louables de la tour PB5 à la Défense, suite au départ du mono-locataire Scor, aux sociétés Total SA (6 100 m² - date d'effet novembre 2012), Ubiquis, Rehalto et Scor (4 900 m² - date d'effet décembre 2012) et ERDF en décembre 2012 (5 600 m² - date d'effet 1er janvier 2013). 11 400 m² ont été neutralisés afin de permettre la réalisation de travaux de restructuration sur l'exercice 2013 ;
- Commercialisation de 28% des surfaces du bâtiment le Beauvaisis sur le Parc du Pont de Flandre en janvier 2013 avec la société ARD (3 350 m² - date d'effet le 1er mai 2013) ;
- Commercialisation de 39% des surfaces du **Millénaire 5** sur le Parc du Millénaire en février 2013 avec la société Numergy (1 900 m² - date d'effet le 18 février 2013).

Nouvelles Signatures Actifs en Développement :

- Signature d'un BEFA (Bail en l'Etat Futur d'Achèvement), en janvier 2013, faisant suite à un partenariat exclusif avec Veolia Environnement concernant l'implantation de son siège social pour 45 000 m² destiné à accueillir plus de 2 000 salariés sur le quartier du Millénaire, Porte d'Aubervilliers à horizon du premier semestre 2016.

Icade poursuit ainsi sa programmation de développement du quartier nord-est de Paris. Veolia Environnement regroupe ses métiers sur un bâtiment unique participant ainsi à la dynamique de renouveau de ce quartier. Ce projet répond aux dernières technologies de respect environnemental et de performance énergétique. Certifié HQE et BREEAM very good, il sera également labellisé BBC.

- Signature en décembre 2011 d'un protocole d'accord avec l'Etat, confirmé par un engagement ferme signé en février 2012, concernant la location et/ou la vente du Millénaire 3 au Ministère de la Justice. Icade a donc lancé dès Janvier 2012 les études de conception de cet immeuble de 32 000 m² SHON environ.

Le permis de construire, déposé au mois de Juillet 2011 a été obtenu le 9 décembre 2011. Les travaux ont démarré début 2013, conformément au planning. La livraison est prévue en avril 2015.

Il s'agit d'un immeuble neuf de 7 niveaux sur RDC, comprenant également 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). Certifié HQE et BREEAM-Excellent, il sera également labellisé BBC.

Renouvellements

Icade a poursuivi en 2012 sa politique locative qui consiste à proposer à ses principaux locataires le **renouvellement** de leur bail afin de sécuriser durablement ses cash-flows. Ce travail d'asset management s'est traduit par la signature de 23 baux portant sur 76 700 m².

Les renouvellements ont ainsi permis de sécuriser 17,1 millions d'euros de loyers faciaux sur une période ferme moyenne de 5,6 ans.

Départs de Locataires

Comme précédemment annoncé, Icade a constaté le départ de son mono-locataire sur la Tour PB5 au 31 décembre 2012. La société Scor a donné congé de son bail arrivant à échéance fin 2012. Ce départ représente une perte de loyer annuelle de 12,8 millions d'euros. D'ores et déjà, 17 200 m² ont été relouées grâce aux équipes d'asset management d'Icade.

Hors Scor, les **départs** sur l'exercice 2012 ont porté sur 73 baux (48 800 m²) et représentent une perte de loyers de 8,7 millions d'euros.

Sur le patrimoine stratégique, les départs représentent 63 baux (34 600 m²). Ils se décomposent de la manière suivante :

- Icade se réserve la possibilité de maintenir une vacance volontaire sur certains actifs afin de permettre une certaine flexibilité en terme d'asset management. Cela se traduit par la signature de baux de courtes durées (baux dérogatoires de 24 mois) qui à l'échéance ne peuvent pas faire l'objet d'un renouvellement. Les surfaces libérées en 2012 liées à l'échéance de baux dérogatoires représentent 11 950 m².
- Le solde, soit environ 22 650 m² correspond à des départs volontaires de locataires à l'échéance de leurs baux.

Les **surfaces vacantes** au 31 décembre 2012, 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 ²)	Loyers annuels potentiels (M€)
Factory	Boulogne	7 900	
29-31-33 Champs Elysées	Paris	2 700	
Européen	Evry	2 700	
Autres Bureaux France		7 700	
Sous Total Bureaux France		21 000	7,1
Bâtiment 028	Paris	8 600	
Bâtiment 265	Aubervilliers	5 200	
Bâtiment 134	Saint Denis	2 600	
Millénaire 5	Aubervilliers	2 400	
Bâtiment 521	Aubervilliers	2 100	
Bâtiment 026	Paris	1 800	
Bâtiment 270	Aubervilliers	1 600	
Autres Parcs Tertiaires		11 700	
Sous Total Parcs Tertiaires		36 000	9,5
CC Le Millénaire	Aubervilliers	1 500	
Autres Centres Commerciaux		500	
Sous Total Centres Commerciaux		2 000	0,7
Tharabie	Saint Quentin Fallavier (38)	31 500	
Eurofret	Strasbourg (67)	14 600	
Casino	Servian (34)	5 600	
Autres Entrepôts		3 100	
Sous Total Entrepôts		54 800	2,3
Autres Bureaux Allemagne		14 500	
Sous Total Bureaux Allemagne		14 500	1,4
FONCIERE TERTIAIRE		128 300	21,0

Au 31 décembre 2012, les surfaces vacantes représentent 57 000 m² sur le patrimoine stratégique pour un potentiel de loyers de 16,6 millions d'euros.

A périmètre constant (sans tenir compte de l'immeuble le Beauvaisis livré en début d'année 2012 et retardé dans sa commercialisation par les travaux du tramway T3), les surfaces vacantes sont en diminution de 13,3%.

La localisation diffuse, la taille et la qualité des actifs concernés permet aux locataires potentiels de tirer parti d'un éventail plus large d'opportunités immobilières. De plus, le risque financier est faible pour le groupe Icade. Il s'agit, pour l'essentiel, de la rotation naturelle du patrimoine. En atteste, la stabilité du taux d'occupation financier entre 2011 et 2012.

Répartition par principaux locataires au 31 décembre 2012

- Patrimoine hors Santé

Occupants	Loyers	Surfaces louées
	%	%
PwC	8,2%	2,0%
Crédit Agricole SA	7,5%	4,8%
Groupe Casino (11 entrepôts)	6,2%	25,8%
Ministère de l'Intérieur	4,3%	1,7%
Groupe Mr Bricolage (38 magasins)	3,6%	10,1%
Groupe Icade	3,2%	1,6%
GMG (t-systems)	2,4%	2,6%
Groupe Pierre et Vacances	2,4%	1,3%
Groupe Rhodia	2,0%	2,6%
Agence Régionale de Santé	2,0%	1,1%
Euro Média France	1,9%	2,2%
Groupe Ingénico	1,7%	0,7%
Club Méditerranée	1,5%	0,8%
I.F.F.	1,3%	0,3%
Groupe Coca-Cola	1,3%	0,6%
UBS Sécurities	1,3%	0,4%
Groupe RTE	1,3%	0,4%
Tribunal de Grande Instance	1,2%	0,5%
Groupe Eurasia	1,2%	1,3%
Groupe Heineken	1,1%	0,6%
Solde	44,6%	38,5%
	100,0%	100,0%

Au 31 décembre 2012, les 10 locataires les plus importants représentent un total de loyers annualisés de 111,1 millions d'euros (41,8% des loyers annualisés du patrimoine hors Santé).

- Patrimoine Santé

Occupants	Loyers	Surfaces louées
	%	%
Groupe Vedici (16 établ.)	30,9%	35,0%
Groupe Médi Partenaire (15 établ.)	27,1%	26,4%
Générale de Santé (12 établ.)	24,8%	18,5%
Groupe Harpin (2 établ.)	6,3%	6,4%
Groupe 3H (4 établ.)	4,9%	6,1%
Groupe Clinipôle (3 établ.)	3,3%	3,6%
Groupe C2S (3 établ.)	2,7%	4,0%
55 établissements au 31/12/2012	100%	100%

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	11,2	13,1	4,7	0,3	0,3	1,4	31,1	8,1%
2014	13,9	12,7	2,8	0,0	5,6	0,1	35,2	9,2%
2015	16,4	13,4	6,0		4,1	0,7	40,5	10,6%
2016	8,7	16,8	0,3	0,0		0,7	26,4	6,9%
2017	8,1	10,0	0,0		2,4	1,0	21,6	5,7%
2018	6,2	5,2			0,8		12,1	3,2%
2019	2,7	10,6	0,8	10,6		2,4	27,2	7,1%
2020	3,5	2,2	0,2	28,8	8,5		43,2	11,3%
2021	29,4	11,2	8,8	8,6			58,0	15,2%
>2021	11,5	1,1	0,7	67,1		6,6	87,1	22,8%
Total	111,6	96,3	24,2	115,5	21,7	12,9	382,3	100,0%

Sur l'exercice à venir, le risque de départs significatifs de locataires à l'échéance de leurs baux demeure faible. En effet, le loyer du locataire le plus significatif dont l'échéance est prévue en 2013 représente moins de 3,0 millions d'euros.

Situation Locative - Risques de révisions de loyers

Icade, qui a bénéficié de hausses continues de loyers, doit parfois répondre aux demandes de certains locataires de réviser leurs baux au titre de l'article L145-39 du Code de commerce. En effet, celui-ci précise que, si par le jeu de l'indexation le montant du loyer indexé est supérieur de 25% au montant du loyer de base initial, le locataire est en droit de demander la révision de son loyer pour le porter à la valeur de marché.

L'analyse faite sur le périmètre du pôle Foncière Tertiaire montre cependant que le risque est limité.

En effet, le risque potentiel de retour à la valeur locative de marché représente 2,6 millions d'euros (soit un risque de perte potentielle de l'ordre de 0,7% des loyers sur l'ensemble du pôle Foncière Tertiaire).

Lorsque le risque est avéré par une notification officielle d'un locataire, Icade constitue dans ses comptes consolidés une provision pour risque de révisions de loyers.

Age moyen du Patrimoine en exploitation par Activité

Activités	Expertises Droits Inclus 12/2012 (millions d'euros)	dont HQE	< 10 ans	> 10 ans
Bureaux France	1 993	604	1 524	469
Parcs Tertiaires	1 535	489	673	862
Commerces et Centres Co.	462	202	370	92
Santé	1 812		1 326	486
Entrepôts	200		130	70
Bureaux Allemagne	203		146	57
FONCIERE TERTIAIRE	6 206	1 295	4 169	2 036
			67%	33%

L'âge moyen du patrimoine a été calculé en prenant en compte les dernières restructurations intervenues sur les actifs.

Sur le patrimoine en exploitation du pôle Foncière Tertiaire et sur la base des valeurs d'expertises droits inclus au 31 décembre 2012 des actifs en exploitation, près de 67% des actifs ont été construits ou restructurés depuis moins de 10 ans.

De plus, la quote-part des actifs en exploitation certifiés HQE représente près de 21% au 31 décembre 2012 et est stable par rapport au 31 décembre 2011 (la Tour EQHO ne rentre pas dans cet indicateur puisqu'elle est en développement au 31 décembre 2012, mais elle devrait bénéficier à sa livraison du label BBC rénovation). Dans les années à venir, la tour EQHO, le futur siège social de Véolia et le Millénaire 3 devraient améliorer ce ratio.

Répartition géographique du Patrimoine

Zone Géographique	Loyers Annualisés (millions d'euros)	%	Surfaces Louables	%
Paris QCA	10,0	2,6%	17 174	0,7%
Banlieue Ouest	69,9	18,3%	154 762	6,4%
Autres Paris	48,4	12,7%	163 427	6,7%
Autre banlieue	109,2	28,6%	590 575	24,2%
Province	131,9	34,5%	1 411 348	57,9%
Etranger	12,9	3,4%	99 473	4,1%
FONCIERE TERTIAIRE	382,3	100,0%	2 436 759	100,0%

Le patrimoine d'actifs stratégiques du pôle Foncière Tertiaire se situe à Paris et en Ile de France. Le patrimoine d'actifs alternatifs 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 productifs de cash flows immédiats. Le montant des investissements sur la période s'élève à **557,5 millions d'euros**.

Actifs	Total	Acquisitions d'Actifs	Restructurations d'Actifs	Constructions Extensions	Rénovation Gros Entretien
Bureaux France	115,4	0,0	96,0	3,5	15,9
Parcs Tertiaires	53,1	0,0	2,7	22,9	27,5
Actifs stratégiques	168,6	0,0	98,7	26,5	43,4
Commerces et Centres Co.	1,0	0,0	0,0	0,0	1,0
Santé	377,7	309,6	0,0	68,1	0,0
Actifs alternatifs	378,7	309,6	0,0	68,1	1,0
Actifs non stratégiques	10,2	0,0	0,0	0,0	10,2
POLE FONCIERE	557,5	309,6	98,7	94,6	54,7

Cette politique se décline en quatre types d'investissements :

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

- Bureaux France à hauteur de 96 millions d'euros et concerne les travaux de la Tour EQHO dans le cadre de sa restructuration ;

La Tour EQHO :

Icade a démarré les travaux de réhabilitation de la tour dont elle est propriétaire, en mars 2010, en signant un marché de travaux d'entreprise générale avec la société BATEG (Groupe VINCI).

Ces travaux ont débuté avec le curage et le désamiantage de tous les niveaux de la tour et se poursuivent avec la rénovation totale de tous les espaces intérieurs. Par ailleurs, il a été décidé en cours d'année 2010 de réaliser la seconde tranche du programme de travaux qui consiste à remplacer la façade de la tour et à rénover le parking et les espaces extérieurs ; un avenant au marché de travaux a été ainsi signé avec la société BATEG au mois de décembre 2010.

Le permis de construire, relatif à la tranche 3 des travaux, a été obtenu le 26 avril 2011 et les travaux de cette phase ont démarré au début du mois d'octobre 2011. Il s'agit de restructurer le socle de la tour (étages -1 à 4), en créant notamment un second accès depuis le boulevard circulaire de la Défense et de réaliser un certain nombre d'espaces de services au pied de l'immeuble.

La tour, ainsi rénovée, pourra prétendre à un positionnement équivalent aux tours de dernière génération à la Défense (qualité des prestations, labels environnementaux, niveau de loyer « prime »).

Elle sera disponible à la location au début du 2^{ème} semestre 2013 et est, d'ores et déjà, en phase de pré-commercialisation.

- Parcs Tertiaires : 2,7 millions d'euros concernant les travaux de rénovation Beauvaisis.

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

- Parcs Tertiaires : les investissements ont représenté 22,9 millions d'euros en 2012 et ont porté principalement sur des dépenses d'études des projets Millénaire 3, Millénaire 4 et Veolia ainsi que l'Îlot E ;
- Santé : il s'agit essentiellement de constructions ou d'extensions de cliniques pour un montant de 68,1 millions d'euros. Ces travaux font partie des conditions locatives, fixées contractuellement lors des acquisitions et feront l'objet d'un surloyer à la livraison.

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

Acquisitions d'actifs : stratégie sélective sur des actifs à forte rentabilité et des cash-flows immédiats. Sur 2012, le montant des acquisitions représente 309,6 millions d'euros et concerne l'acquisition de 11 établissements de santé. Ces actifs (173 000 m² - 2 100 lits) font l'objet de baux fermes de 12 ans signés avec les exploitants Médi-Partenaires (3^{ème} groupe d'hospitalisation privée en France avec plus de 25 cliniques exploitées), Védici et Clinipôle. Ces opérations permettent à Icade de poursuivre son développement et la diversification de sa base locative dans le secteur de la santé.

Ces nouvelles acquisitions s'inscrivent dans la stratégie d'investissements 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 9 600 lits et places pour une surface de près de 780 000 m².

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).

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.

Le montant des cessions réalisées sur l'exercice 2012 représente 326,2 millions d'euros.

Actifs	Total	Optimisation	Rationalisation du Portefeuille	Tertiarisation
Bureaux France	206,3	107,5	98,8	0,0
Parcs Tertiaires	2,8	0,0	2,8	0,0
Actifs stratégiques	209,0	107,5	101,5	0,0
Commerces et Centres Co.	0,0	0,0	0,0	0,0
Santé	0,0	0,0	0,0	0,0
Actifs alternatifs	0,0	0,0	0,0	0,0
Actifs non stratégiques	117,2	0,0	0,0	117,2
POLE FONCIERE	326,2	107,5	101,5	117,2

Elles concernent essentiellement :

- La vente de l'immeuble de bureaux Mistral 7 100 m² Certifié HQE situé à Paris 12^{ème} pour un montant de 60 millions d'euros. Vendu en l'état futur d'achèvement à l'Agence Française de Développement (AFD), l'immeuble a été livré début 2012 ;
- La vente en décembre 2012 de l'immeuble de bureaux situé avenue de Messine à Paris pour un montant de 107,5 millions d'euros et représentant 8 400 m² ;
- Les ventes en mars et juillet 2012 de commerces situés à Paris Montparnasse, à Mâcon et à Evreux pour un montant de 8,9 millions d'euros ;
- La vente en octobre 2012 d'un lot de copropriété dans un immeuble situé à Neuilly sur Seine (92) d'une surface de 2 034 m² à BNP Real Estate pour un montant de 16,9 millions d'euros ;

- La vente en octobre 2012 d'un lot de copropriété au 21^{ème} étage de la tour Areva située à Courbevoie (92) d'une surface de 2 100 m² pour un montant de 12,2 millions d'euros ;
- Les ventes en juillet et décembre 2012 de 2 entrepôts situés à Toulon et à Rognac d'une surface totale de 36 400 m² pour un montant de 9,1 millions d'euros ;
- La vente en décembre 2012 de terrains d'une surface de 704 000 m², situés à Bad Homburg au nord de Munich et de Stuttgart ainsi qu'un terrain à Munich pour un montant total de 17,2 millions d'euros ;
- La vente en décembre 2012 d'un immeuble de bureaux d'une surface de 11 200 m², situé à Berlin pour un montant de 25,5 millions d'euros ;
- La vente en décembre 2012 d'un immeuble de bureaux d'une surface de 10 200 m² situé à Hambourg pour un montant de 14,0 millions d'euros ;
- La signature de promesses de vente en 2012 portant sur un parc d'activités à Berlin (11 900 m²), un immeuble de bureaux à Frankfurt (7 500 m²) et des terrains situés en Allemagne pour un montant total de 88,3 millions d'euros.
- En 2012, Icade a poursuivi son processus de cession des logements, notamment par la vente en bloc de 495 logements situés à Epinay sur Seine pour 33 millions d'euros et de 86 logements à l'unité pour un montant total de 10,1 millions d'euros ;
- Des commerces en pied d'immeuble situés à Saint Denis, Créteil et Epinay-sous-Senart ont été également cédés en 2012 pour un montant de 4,3 millions d'euros ;
- Divers actifs ont été cédés pour un montant total de 3,2 millions d'euros, dont un terrain à Saint-Denis pour 1,9 millions d'euros.
- En date du 12 juillet 2012, Icade a signé une promesse de vente concernant des lots de copropriété situés Tour Arago à Puteaux (92) d'une surface de 2 400 m² environ. La signature de l'acte est prévue au 2^{ème} semestre 2013.

Postérieurement à la clôture, Icade a enregistré les signatures suivantes :

- Une promesse de vente concernant 11 plateformes logistiques d'Icade pour un montant de 145,0 millions d'euros. La signature des actes définitifs est prévue au 1^{er} semestre 2013 ;
- Une promesse de vente concernant la vente en bloc de 849 logements situés à Sarcelles (95) pour un montant de 43,2 millions d'euros. La signature des actes authentiques est prévue au 1^{er} semestre 2013.

2. Pôle Promotion

2.1 Chiffres clés

L'exercice 2012 a été caractérisé par un contexte de ralentissement généralisé des marchés immobiliers.

Les incertitudes sur le devenir de la zone euro se sont quelque peu dissipées, laissant place à des perspectives déprimées de croissance économique pour 2013 en France.

Malgré les craintes, les taux d'intérêts se sont maintenus à des niveaux historiquement bas mais dans un contexte général de resserrement du crédit.

Comme prévu, l'environnement fiscal de l'immobilier s'est détérioré, avec la fin annoncée du dispositif Scellier au 31 décembre 2012, et une réforme de la taxation des plus-values immobilières.

En dépit du maintien de dispositifs en faveur du soutien de l'activité, le marché entre dans une zone d'incertitude du fait de la progression du chômage, d'une fiscalité alourdie, et d'un crédit bancaire en réduction et sélectif.

Pour 2013, une baisse du volume d'activité est prévisible.

Cependant, les résultats commerciaux enregistrés sur l'exercice précédent ont permis de maintenir un niveau d'activité élevé en 2012. En effet, malgré une baisse de chiffre d'affaires de 9,5% constatée sur l'activité promotion logement, l'excédent brut opérationnel est en diminution de 7,2% par rapport à 2011 soit un taux d'EBO/CA de 7,7% supérieur de 0,2 point par rapport à l'exercice précédent.

Le résultat opérationnel du pôle Promotion Logement est en baisse de 8,9% (46,3 millions d'euros au 31 décembre 2012 contre 50,8 millions d'euros au 31 décembre 2011).

Le pôle Promotion Logement reste vigilant dans ses engagements en adaptant sa production aux conditions du marché et en resserrant ses critères d'engagement afin de préserver les marges de ses opérations plutôt que le chiffre d'affaires.

Sur l'activité de promotion tertiaire, le résultat opérationnel est en repli de 29,6% par rapport à 2011 du fait notamment de la livraison au 1^{er} trimestre 2012 de l'opération de Saint-Nazaire et du 5^{ème} et dernier immeuble de bureaux à Villejuif.

Les instances de gouvernance de la CDC et d'Icade ont acté, en décembre 2012, le rachat par la CDC de la participation d'Icade dans la société d'aménagement SAS PNE. Les conséquences financières de cette cession ont été chiffrées sur la base d'un audit technique et financier indépendant, mené au cours du 2^{ème} semestre, et enregistrées en totalité sur l'exercice 2012. Ainsi, Icade a constaté, dans ses comptes consolidés, une perte opérationnelle de 17,9 millions d'euros, concernant la société d'aménagement SAS PNE.

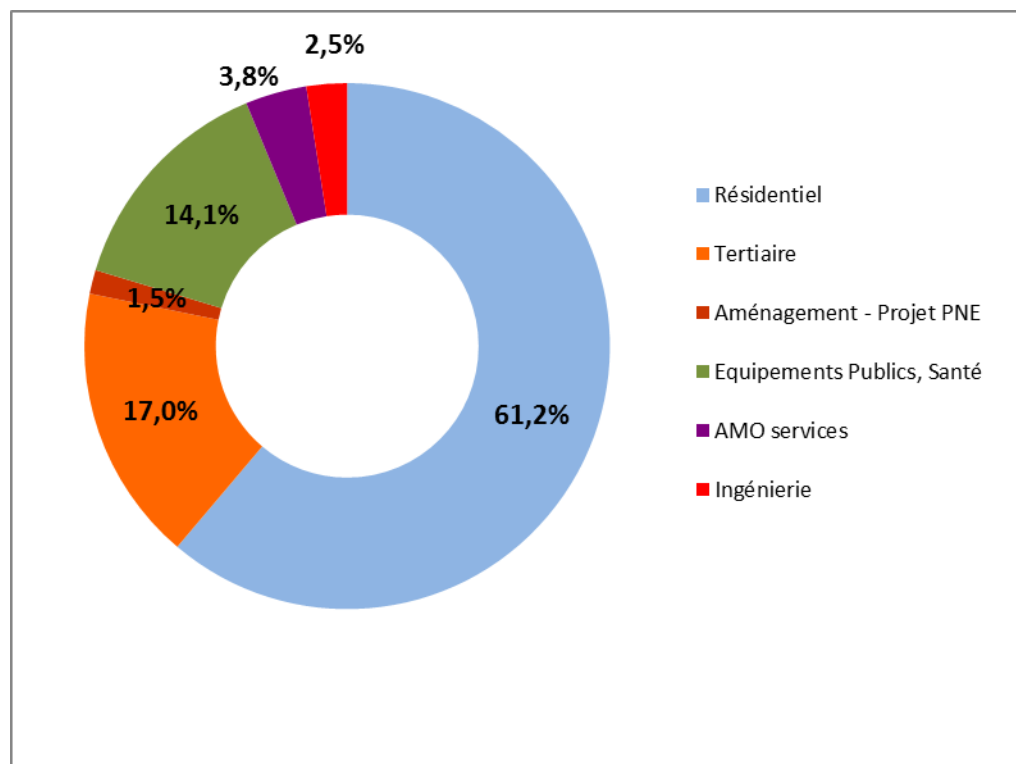
Au 31 décembre 2012, le résultat opérationnel du pôle Promotion s'établit à 51,9 millions d'euros, soit 4,8% du chiffre d'affaires contre 77,1 millions d'euros et 7,0% du chiffre d'affaires au 31 décembre 2011. Cette dégradation trouve son origine essentiellement par la perte complémentaire dégagée sur l'activité d'aménagement PNE (17,9 millions d'euros de pertes opérationnelles dégagées sur l'exercice). Retraité de cette activité, le résultat opérationnel 2012 représente 6,6% du chiffre d'affaires.

Chiffres Clés (millions d'euros)	31/12/2012	31/12/2011 retraité	Reclassements (**)	31/12/2011	Variation
Promotion Logement	669,9	740,5		740,5	(9,5)%
Promotion Tertiaire	408,9	363,7	(9,6)	373,3	+12,4%
Aménagement PNE	16,0	9,6	9,6	0,0	+67,1%
Intra-métier promotion	(24,1)	(7,6)		(7,6)	
Chiffre d'Affaires (*)	1 070,7	1 106,2	0,0	1 106,2	(3,2)%
Promotion Logement	51,7	55,7	(1,0)	56,7	(7,2)%
Promotion Tertiaire	19,6	25,2	(0,1)	25,3	(22,4)%
Aménagement PNE	(7,3)	1,1	1,1	0,0	N/A
Intra-métier promotion	5,0	0,0		0,0	
Excédent Brut Opérationnel	68,9	82,0	0,0	82,0	(15,9)%
Promotion Logement	46,3	50,8	(6,6)	57,4	(8,9)%
Promotion Tertiaire	21,1	29,9	10,2	19,7	(29,6)%
Aménagement PNE	(17,9)	(3,6)	(3,6)	0,0	N/A
Intra-métier promotion	2,4	0,0	0,0	0,0	
Résultat Opérationnel	51,9	77,1	0,0	77,1	(32,7)%

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

(**) Reclassement de l'activité PNE Logement vers la Promotion Logement et de l'identification de l'activité Aménagement PNE.

Chiffre d'affaires



L'activité Résidentiel est le principal contributeur représentant 61,2% de l'activité globale (66,5% au 31 décembre 2011).

Les activités de promotion tertiaire sont globalement en hausse à 408,9 millions d'euros (363,7 millions d'euros au 31 décembre 2011) avec :

- Un recul des Equipements publics et de santé (-28,5% à 154 millions d'euros) compensé par la promotion tertiaire (+152,3% à 186,3 millions d'euros) ;
- Une baisse de 9,7% sur l'activité de services à 41,3 millions d'euros (contre 45,7 millions d'euros au 31 décembre 2011) et sur l'activité ingénierie de 5,4% par rapport au 31 décembre 2011 (27,3 millions d'euros de chiffre d'affaires contre 28,8 millions d'euros au 31 décembre 2011).

Backlog Promotion et Carnet de commandes services

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.

Backlog Promotion au 31 décembre 2012	Total	Ile de France	Régions
(en millions d'euros)			
Promotion Logement (inclus lotissement)	1 081,6	599,0	482,6
Promotion Tertiaire	380,8	321,7	59,1
Promotion Equipements Publics et Santé	123,5	35,5	88,0
Carnet de commandes Ingénierie	38,6	19,9	18,7
Carnet de commandes AMO-Services	68,7	41,5	27,2
TOTAL	1 693,2	1 017,6	675,6

Le backlog total du pôle Promotion s'élève à 1 693,2 millions d'euros (contre 1 808,2 millions d'euros au 31 décembre 2011), en diminution de 6,4% par rapport au 31 décembre 2011.

Cette évolution s'analyse comme suit :

- Une augmentation de 5,2% du backlog « Promotion Logement » qui passe de 1 027,9 millions d'euros en 2011 à 1 081,6 millions d'euros en 2012. La fraction sécurisée correspondant aux ventes actées représente 58% du total (contre 66% au 31 décembre 2011) ;
- Une baisse du backlog « Promotion Tertiaire » qui passe de 485,5 millions d'euros à 380,8 millions d'euros, principalement en raison du démarrage des opérations telles que Joinville Urbagreen, Guyancourt Le Start, Saint-Denis Sisley, Lyon Ambre et Opale) ;
- Une baisse du backlog « Promotion Equipement Publics et Santé » qui recule de 30,9% en passant de 178,8 millions d'euros à 123,5 millions d'euros en raison principalement de la fin de l'opération CHU de Saint Nazaire ainsi que de la livraison de plusieurs opérations dont le MUCEM de Marseille et l'Université des métiers de Guadeloupe ;
- Une stabilité du carnet de commandes de l'ingénierie à 38,6 millions d'euros (38,8 millions d'euros en 2011) et une diminution du carnet de commandes de l'activité « services » qui passe de 77,2 millions d'euros à 68,7 millions d'euros (-11%).

2.2 Promotion Logement

(en millions d'euros)	31/12/2012	31/12/2011 retraité	Reclassements (**)	31/12/2011	Variation
Chiffre d'affaires (*)	669,9	740,5		740,5	(9,5)%
Excédent brut opérationnel	51,7	55,7	(1,0)	56,7	(7,2)%
Taux de marge (EBO/CA)	7,7%	7,5%		7,7%	
Résultat opérationnel	46,3	50,8	(6,6)	57,4	(8,9)%

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

(**) Reclassement de l'activité PNE Logement vers la Promotion Logement et de l'identification de l'activité Aménagement PNE.

Le chiffre d'affaires est en diminution à 669,9 millions d'euros contre 740,5 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Le marché n'a plus le soutien des investisseurs privés comme l'an dernier et l'écoulement du stock commercial se ralentit (taux d'écoulement en baisse 7,8% contre 12,7% en 2011).

La commercialisation est cependant active avec les bailleurs institutionnels dans le cadre de ventes en bloc et les primo-accédants.

L'Excédent Brut Opérationnel (EBO) s'établit à 51,7 millions d'euros, soit 7,7% du chiffre d'affaires (7,5% du chiffre d'affaires au 31 décembre 2011 à 55,7 millions d'euros) confirmant le maintien d'un bon niveau de rentabilité sur l'année 2012.

Au 31 décembre 2012, le niveau de stock achevé invendu s'élève à 117 logements représentant 21,0 millions d'euros de chiffre d'affaires à comparer à un stock de 118 lots au 31 décembre 2011 pour 16,3 millions d'euros de chiffre d'affaires.

Mise en commercialisation de logements neufs et lots de terrains à bâtir au 31 décembre 2012

	Ile de France	Régions	TOTAL
Lots en nombre	2 427	3 270	5 697
Chiffre d'affaires (Potentiel en millions d'euros)	534,3	591,4	1 125,7

Résultant d'une volonté de pré-commercialisation prudente, 5 697 logements et lots à bâtir ont été mis en commercialisation sur l'exercice 2012 contre 6 874 en 2011 (y compris 913 lots sur le projet PNE).

Lancement d'opérations de logements neufs et lots de terrains à bâtir au 31 décembre 2012

	Ile de France	Régions	TOTAL
Lots en nombre	1 759	2 410	4 169
Chiffre d'affaires (Potentiel en millions d'euros)	358,6	525,8	884,4

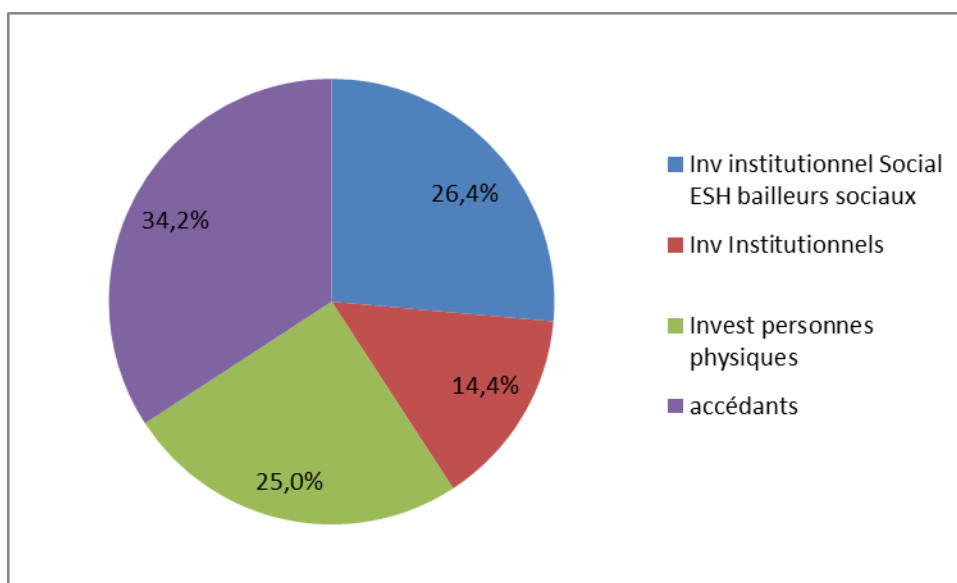
4 169 logements et lots à bâtir ont été lancés sur l'exercice 2012 contre 4 430 sur la même période l'an dernier soit une baisse de près de 6% sur 12 mois.

Réervations de logements neufs et lots de terrains à bâtir

	31/12/2012	31/12/2011	Variation
Réervations logements en nombre	4 295	5 377	(20,1)%
Réervations logements en millions d'euros (TTC)	814,8	1 108,5	(26,5)%
Taux de désistement logements	19%	15%	
Réervations lots à bâtir en nombre	99	246	(59,8)%
Réervations lots à bâtir en millions d'euros (TTC)	7,0	23,1	(69,7)%

Le taux de désistement des logements s'établit sur l'année 2012 à 19% en augmentation par rapport à 2011 (15%).

Répartition par typologie de client logement



Au cours de l'exercice 2012, les réservations aux accédants (résidence principale et résidence secondaire) ont représenté 1 628 logements et lots, soit 34,2% de l'activité commerciale (contre 29,5% en 2011). La part des investisseurs privés personnes physiques est en baisse à 25% (38,3% en 2011), celle des investisseurs sociaux et investisseurs institutionnels progresse à 40,8% des réservations contre 32,2% sur l'année 2011.

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

	31/12/2012	31/12/2011	Variation
Prix moyen TTC au m ² habitable (€/m ²)	3 256	3 465	(6,0)%
Budget moyen TTC par logement (K€)	189,6	206,2	(8,1)%
Surface moyenne par logement (m ²)	58,2	59,5	(2,2)%

Le budget moyen des logements réservés sur l'exercice ressort à 189,6 milliers d'euros, en diminution de 8,1% par rapport à 2011.

Le prix moyen TTC au m² représente 3 256 euros en diminution de 6% par rapport à 2011.

La vente de plusieurs résidences pour étudiants et seniors au cours du 1^{er} semestre 2012 ainsi que la vente en 2011 des 713 lots du projet PNE sur Paris intra-muros ont eu un impact direct sur la baisse de la surface moyenne vendue, du budget moyen par logement et du prix moyen au m² habitable.

Au 31 décembre 2012, le nombre de ventes notariées est en diminution de 23,7% et de 24,7% en montant pour s'établir à 775,5 millions d'euros pour 4 069 logements et lots contre 1 029,8 millions d'euros et 5 330 logements et lots au 31 décembre 2011.

Portefeuille foncier

Le portefeuille foncier des logements et lots à bâtir représente 7 675 lots (8 135 lots au 31 décembre 2011) pour un chiffre d'affaires potentiel estimé à 1,8 milliard d'euros (contre 1,6 milliard d'euros au 31 décembre 2011), en augmentation en valeur de 8,5% par rapport au 31 décembre 2011. La production en développement représente environ 2 années d'activité.

2.3 Promotion Tertiaire

(en millions d'euros)	31/12/2012	31/12/2011 retraité	Reclassements (**)	31/12/2011	Variation
Chiffre d'affaires (*)	408,9	363,7	(9,6)	373,3	+12,4%
Excédent brut opérationnel	19,6	25,2	(0,1)	25,3	(22,4)%
Taux de marge (EBO/CA)	4,8%	6,9%		6,8%	
Résultat opérationnel	21,1	29,9	10,2	19,7	(29,6)%

Chiffre d'affaires	31/12/2012	31/12/2011 retraité	Reclassement s (**)	31/12/2011	Variation
(en millions d'euros)					
Promotion Tertiaire	408,9	363,7	(9,6)	373,3	+12,4%
. Equipements publics et Santé	154,0	215,4		215,4	(28,5)%
. Tertiaire	186,3	73,8		73,8	+152,3%
. Assistance à maîtrise d'ouvrage	41,3	45,7		45,7	(9,6)%
. Ingénierie	27,3	28,8		28,8	(5,4)%
. Autres	0,0	0,0	(9,6)	9,6	0,0%

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

(**) Reclassement de l'activité PNE Logement vers la Promotion Logement et de l'identification de l'activité Aménagement PNE.

Activité Equipements publics et Santé

Dans le domaine des équipements publics et de la santé, les faits marquants de l'exercice 2012 sont les suivants :

- Pour les grands projets, Icade a remporté la consultation du projet urbain « Espace océan » à St Denis de La Réunion (83 000 m² de logements, commerces, bureau, hôtel et équipements publics) et signé le traité de concession en mai 2012.
- Dans le domaine des PPP, le grand chantier de la Cité Sanitaire de Saint Nazaire a été livré début 2012 conformément au calendrier. L'université des métiers de Guadeloupe a été également livrée. Les travaux du nouveau ZOO de Vincennes qui sera livré en 2014 se poursuivent selon le calendrier prévu. En revanche les opérations universitaires Campus qui devaient être lancées en 2012 font l'objet d'un moratoire d'audit par le Ministère.

- Dans le domaine de la Santé et malgré le ralentissement des financements hospitaliers, les opérations des grands hôpitaux se sont poursuivies dans les délais prévus (Orléans, Dunkerque, Melun, Pointe à Pitre, Fort de France, Nouméa). De nouveaux mandats importants ont été gagnés : Saint Pierre de La Réunion, Libourne, Gonesse, IHU de Strasbourg, Hôpital Nord Nouvelle Calédonie, et le projet du nouvel hôpital de Monaco a été relancé en concours d'architecture.
- En 2012, Icade a poursuivi son fort développement dans le secteur médico-social et l'accompagnement résidentiel des seniors avec la signature de 65,6 M€ de contrats de promotion d'EHPAD : Le Havre, St Nazaire, Angoulême et Err (Dépt 66) sont les opérations les plus importantes. De nouveaux partenariats avec les principaux investisseurs (dont la CDC) et exploitants d'EHPAD ont été développés.
- Les études de valorisation menées avec Poste Immo dans le cadre d'ARCADEA, notre filiale de valorisation commune, ont débouchées sur le lancement de trois nouvelles opérations de logements à Toulouse, Lyon Croix Rousse et à Besançon. D'autres opérations seront lancées en 2013.
- Enfin Icade s'est dotée d'une organisation opérationnelle pour accompagner la dynamique de développement du Grand Paris.

Le chiffre d'affaires 2012 de l'activité de Promotion « Equipements Publics et de Santé » baisse de 29,0% pour s'établir à 154,0 millions d'euros, cette diminution d'activité prévisible est principalement due à la fin du projet en PPP du Centre Hospitalier de Saint Nazaire livré en fin février 2012.

Au 31 décembre 2012, le portefeuille de projets dans le domaine de la Promotion « Equipements publics et Santé » correspond à 198 717 m² (357 028 m² au 31 décembre 2011) de projets :

- Dont 111 490 m² (contre 210 989 m² en 2011) de projets en cours de réalisation incluant 10 000 m² pour les PPP ;
- Dont 87 227 m² de projets en cours de montage (146 039 m² au 31 décembre 2011).

Au 31 décembre 2012, les principales opérations en cours de réalisation sont les suivantes :

Opérations en cours	Surface en arrondie (m ² SHON)	Type ouvrage	Montage	Localisation	Date prévue de livraison
Zoo de Vincennes (PPP)	10 000	Parc Zoologique	CPI	Paris 12ème (75)	2013
Montpellier Grisettes	7 405	Equipement médico-social	CPI	Montpellier (34)	2013
Tours Site de Loire	9 372	Résidence pour personnes âgées	CPI	Tours (37)	2014
Saint-Denis	7 441	Parkings du Centre Hospitalier	CPI	La Réunion (974)	2013
Dijon Mutualité Gérontopôle	13 000	Etablissement médico-social	VEFA	Dijon (21)	2013
Montpellier ERR Cerdan	6 103	Pole Gériatrique	CPI	Montpellier (34)	2014
Bourgoin-Jallieu Synergie	11 355	Médipole	VEFA	Bourgoin-Jallieu (69)	2013

Principales opérations livrées en 2012 :

- St Nazaire : PPP Centre Hospitalier en CPI 92 300 m² ;
- Saint Claude (Guadeloupe) : Université des Métiers (UMAG) CPI de 6 577 m² ;
- Dijon : La Providence lot 7 ventes en bloc de logements 6 762 m² en VEFA ;
- Le Havre : Ehpas SOS 4 818 m² en VEFA ;
- Romainville Veuve Aublet : Logements sociaux en VEFA 1 950 m² ;
- Sablé Sur Sarthe : Centre de soins étudiants CPI 16 001 m² ;
- Marseille : Mucem PPP Archives du Musée CPI 13 000 m² ;
- St Yriex la Perche : Centre de l'obésité CPI 4 850 m² ;
- Nantes Viviani : Orpéa Ehpas CPI 5 282 m².

Depuis le 1^{er} janvier 2012, 56,8 millions d'euros (en quote-part Icade) de contrats ont été signés en VEFA ou CPI :

- Monnaie (37) : Ecole en VEFA 1 720 m² ;
- Isle d'Espagnac (16) la Source : Ehpad en CPI 4 750 m² ;
- Tours : Site Loire Ehpad CPI 9 372 m² ;
- Lahonce : Pôle services CPI 3 465 m² ;
- Le Havre : Ehpad St Just VEFA 5 241m² ;
- Le Havre : Ehpad La Mare au Clerc VEFA 3 280 m² ;
- Dethel Tassin : Ehpad CPI 6 196 m².

Activité Tertiaire et Commerces

Dans un contexte économique incertain, le marché résiste, mais devient très sélectif et concentré sur les meilleurs actifs.

Dans ce contexte, Icade a malgré tout poursuivi ses efforts en signant les contrats suivants :

- Joinville (94) : VEFA de l'immeuble Urbagreen avec Wereldhave (18 950 m² de bureaux) dont les travaux ont été lancés au cours du premier semestre ;
- Orléans (45) Ilot Calvin : Bureaux en CPI 5 283 m² pour Immobilière Lelievre ;
- Nantes Viviani (44) : Bureaux en VEFA 6 271m² pour la Ville de Nantes /Conseil Général ;
- Guyancourt (78) « Start » : Bureaux en VEFA 30 241m² avec SCOR ;
- Lille La Madeleine (59) : bureaux en VEFA 4 468m² avec Unofi (Scpi Notapierre) ;
- Paris 19^{ème} PNE : bureaux en VEFA et en co-promotion avec BNP PARIBAS (27 600 m²).

Au niveau de l'activité Commerces, il faut noter :

- Le démarrage des études de l'opération complexe Espace Océan à Saint Denis de la Réunion ;
- La commercialisation active des surfaces du Centre Commercial Bleu Capelette à Marseille avec la signature des cinémas.

Au 31 décembre 2012, le chiffre d'affaires de l'activité de promotion de Bureaux et Commerces (186,3 millions d'euros contre 73,8 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 en 2012 sont :

- Joinville « Urbagreen » pour WERELDHAVE ;
- Paris Zac de Rungis « Le Pushed Slab » (Paris 13^{ème}) pour BPRP ;
- Paris « Le Garance » (Paris 20^{ème}) pour la RATP ;
- Bordeaux « Prélude Armagnac » pour UFG ;
- Lyon NEXANS « Opale et Ambre » pour ARKEA ;
- Guyancourt « Start » pour SCOR ;
- Saint Denis Landy - « le Sisley » pour SILIC.

Les principales opérations livrées en 2012 sont :

- Villejuif 1 Rhin : 10 839 m² de bureaux pour le compte d'ICADE (locataire : LCL) ;
- Lyon Vaise îlot 11 : 6 618 m² de bureaux pour SPI WEST

Au 31 décembre 2012, Icade Promotion dispose d'un portefeuille de projets dans le domaine de la Promotion Tertiaire et Commerces d'environ 891 112 m² (667 104 m² au 31 décembre 2011) qui se décompose en :

- Projets en cours de réalisation pour 220 308 m² (129 124 m² au 31 décembre 2011), soit un chiffre d'affaires restant à appréhender de 380,8 millions d'euros (485,5 millions d'euros au 31 décembre 2011). Le 31 décembre 2012 marque également la fin des opérations de promotion en synergie avec la foncière Icade.

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

Opérations en cours	Surface en arrondie (m ² SHON)	Type ouvrage	Montage	Acquéreurs	Date prévue de livraison
Saint Denis Landy (50%) "Le SISLEY"	22 001	Bureaux	CPI	SILIC	2014
Lyon Nexans îlot L « Opale »	12 837	Bureaux	VEFA	ARKEA – Crédit Mutuel	2013
Joinville « Urbagreen »	18 950	Bureaux	VEFA	Wereldhave	2013
ZAC RUNGIS – PARIS 13 ^{ème} « Pushed Slab »	18 900	Bureaux	VEFA	BPRP	2014
Toulon	6 698	Bureaux	VEFA	SCP AGPM	2013
Bordeaux « Prélude Armagnac »	9 347	Bureaux	VEFA	UFG	2013
Lyon Nexans îlot M « Ambre »	12 320	Bureaux	VEFA	ARKEA – Crédit Mutuel	2013
Guyancourt (50%) « Le Start »	30 241	Bureaux	VEFA	COLIGNY SAS	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 20 ^e – PYRENEES « Garance »	1 814	Bureaux	CPI/VEFA	CICOBAIL/NatioCrédit Bail	2015
Paris 20 ^e – PYRENEES « Garance » *	28 186	Bureaux	VEFA	*	2015
LILLE La Madeleine	4 468	Bureaux	VEFA	SCPI Notapierre - UNOFI	2013
ORLEANS Ilot Calvin	5 283	Bureaux	CPI	Immobilier Lemeunier- Lelièvre	2013
NANTES Viviani 1 Maison ICADE	6 271	Bureaux	VEFA	Ville de Nantes/ Conseil général	2013
Total	220 308			*Opérations en blanc	

Au 31 décembre 2012, 91% des surfaces en cours de réalisation sont vendues (73,7% au 31-12-2011).

- D'autres projets, en cours de réalisation, sont traités dans les comptes consolidés d'Icade par mise en équivalence. Ils représentent 92 207 m² au 31 décembre 2012, identique à 2011.
- Au 31 décembre 2012, les projets en cours de montage représentent 578 597 m² (contre 445 773 m² au 31 décembre 2011), soit un chiffre d'affaires de 1 029,3 millions d'euros (1 007,9 millions d'euros au 31 décembre 2011). 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.

Au 31 décembre 2012, 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 m² SHON)	Type d'ouvrage (bureaux commerces ...)	Date prévue de livraison
33 086	Bureaux	2014
6 334	Bureaux	2014
11 995	Bureaux	2015
5 535	Bureaux	2015
19 082	Bureaux	2016
996	Bureaux	2014
5 461	Bureaux/commerces	2015
3 200	Bureaux	2015
58 982	Commerces	2014
144 671	Total	

Au 31 décembre 2012, 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 m² SHON)	Type d'ouvrage (bureaux commerces ...)	Date prévue de livraison
13 876	Bureaux	2015
9 865	Bureaux + Hôtel	2014
16 484	Bureaux + Village artisanat	2016
103 000 (*)	Bureaux + logements	2016
2 938	Bureaux	2014
146 163	Total	

(*) Traité par mise en équivalence dans les comptes consolidés d'Icade

Les opérations en blanc représentent un engagement irréversible de 192,7 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 Equipements publics et Santé, Tertiaire et Commerces.

En 2012, le chiffre d'affaires d'Assistance à maîtrise d'ouvrage est en baisse de 9,6% à 41,3 millions d'euros.

En Bureaux, les principaux contrats de 2012 portent sur les projets du pôle Foncière :

- Tour EQHO à la Défense ;
- Le Beauvaisis (Paris 19^{ème}) ;
- L'Immeuble Ilot E à Saint Denis ;
- Le projet VEOLIA à Aubervilliers ;
- Les immeubles du Millénaire 3 et 4 à Paris 19^{ème}.

Le carnet de commandes s'élève à 68,7 millions d'euros représentant environ 20 mois d'activité (chiffre d'affaires base 12 derniers mois).

Ingénierie

2012 a été marquée par plusieurs succès commerciaux, notamment dans le domaine de la santé :

- Clinique de Bezanes à Reims, le plus important projet privé de France avec 400 lits ;
- Clinique de 216 lits à Nouméa regroupant les deux cliniques les plus importantes de l'Ile.

Dans le domaine des bâtiments tertiaires, plusieurs opérations ont été lancées en Ile de France, assurant un portefeuille d'activité de qualité.

La stratégie de développement du créneau du conseil en performance énergétique et « développement durable » porte ses fruits et plusieurs opérations de restructurations lourdes de bâtiments ont été ainsi initiées.

Les carnets de commandes - contrats signés non encore produits - des deux sociétés sont élevés : 38,6 millions d'euros soit environ 17 mois d'activité, tant pour Icade Arcoba et Icade Gestec que pour Icade Sethri-Setae, en hausse par rapport à fin décembre 2011 (16 mois d'activité).

Des négociations exclusives sont actuellement en cours en vue de la cession courant 2013 de cette branche d'activité.

2.4 Aménagement PNE

(en millions d'euros)	31/12/2012	31/12/2011 retraité	Reclassements (**)	31/12/2011	Variation
Chiffre d'affaires (*)	16,0	9,6	9,6	0,0	+67,1%
Excédent brut opérationnel	(7,3)	1,1	1,1	0,0	N/A
Taux de marge (EBO/CA)	(45,4)%	+11,0%	+11,0%	0	
Résultat opérationnel	(17,9)	(3,6)	(3,6)	0,0	N/A

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

(**) Reclassement de l'activité PNE Logement vers la Promotion Logement et de l'identification de l'activité Aménagement PNE.

Depuis 2006, Icade est propriétaire de l'entrepôt Mac Donald avec la Caisse des Dépôts et la Semavip (société d'aménagement de la Ville de Paris) via la société SAS PNE (détenue à hauteur de 30% par Icade, 50% par la Caisse des Dépôts et 20% par la Semavip). Cette société a pour objet social une opération d'aménagement destinée à valoriser puis céder les charges foncières du site à des sociétés promoteurs avec pour objectif la reconversion de l'entrepôt Macdonald en un nouveau quartier, devant comprendre environ 160 000 m² de Shon, composés de logements, de bureaux, de commerces ainsi que d'équipements.

Il s'agit d'une opération d'une complexité technique et financière exceptionnelle du fait de la réutilisation d'un bâtiment existant partiellement démoli, puis restructuré en parking et centre commercial et enfin surélevé de bâtiment à différents usages : bureaux, activité et logements. Ainsi, sur la base de bilans d'opérations et de nombreuses études techniques, la société d'aménagement SAS PNE a donc valorisé puis vendu des charges foncières à Icade Promotion et d'autres promoteurs en vue de la construction d'actifs de logements, de bureaux de commerces et d'équipements.

Il s'avère que les travaux obligatoires de viabilisation et de renforts de structure sont plus coûteux et plus longs que prévus pour les raisons suivantes :

- la qualité des sols ne peut assumer la portance des bâtiments futurs ;
- les fondations ne sont pas suffisantes et entraînent des injections de micropieux à la base de tous les poteaux ;
- les bâtiments actuels ne sont pas contreventés ce qui entraîne l'installation de voiles de béton ;

- la constatation d'une pollution du terrain plus importante que prévue.

La société SAS PNE a donc constaté dans son résultat opérationnel en 2012 des surcoûts de travaux non prévus initialement dans les bilans d'opérations cédés aux sociétés promoteurs, ce qui entraîne une perte opérationnelle au 31 décembre 2012 de 17,9 millions d'euros.

Comme détaillé dans la partie « Chiffres Clés », Icade va se désengager de l'aménagement de cette opération via une cession de ses parts sociales. Cette cession, qui sera effective début 2013, permettra à Icade de se concentrer sur son rôle de promoteur sur les éléments logements, activités et bureaux de cette opération.

Au 31 décembre 2012, Icade est promoteur dans les opérations PNE suivantes :

- Logements : ils se composent de logements sociaux, de logements en accession libre et de logements locatifs institutionnels. Au 31 décembre 2012, le nombre de logements vendus ou réservés représente 907 lots soit un taux de commercialisation supérieur à 80% ;
- Bureaux : opération réalisée en co-promotion, pour 27 600 m², et vendue en VEFA en mars 2012. Les travaux de construction ont démarré sur l'exercice 2012 ;
- Activité : 15 400 m² de surfaces d'activités. La signature de la VEFA de cette opération est intervenue début 2013.

Opérations intra-groupe avec le pôle Foncière Tertiaire

Pour la Promotion Bureaux : la livraison du cinquième et dernier immeuble de l'opération Metropolitan à Villejuif marque la fin des opérations de promotion en synergie avec la foncière Icade.

Pour l'Assistance à Maîtrise d'Ouvrage :

- La construction des immeubles du Millénaire 3 et 4 à Paris 19^{ème} ;
- La rénovation lourde de la tour EQHO à la Défense (92) ;
- La rénovation lourde du bâtiment « le Beauvaisis », situé au Parc du Pont de Flandre à Paris (75) ;
- La construction de l'immeuble de l'ilot E à Saint Denis (93) ;
- La convention de projet concernant la construction du futur siège de VEOLIA à Aubervilliers (93).

Le chiffre d'affaires restant à réaliser au 31 décembre 2012 est de 10,1 millions d'euros.

Besoin en fonds de roulement et Endettement

Après deux années de baisse du besoin en fonds de roulement, celui-ci augmente de nouveau depuis le début de l'exercice 2012.

En augmentation de 135,5 millions d'euros, il est difficilement comparable avec les niveaux de l'exercice précédent compte tenu des forts encaissements intervenus fin 2011 liés aux ventes Scellier. De plus, l'engagement ponctuel en fin d'année 2012 sur d'importantes opérations de logements en Ile de France a contribué à augmenter sensiblement le besoin en fonds de roulement de fin d'exercice.

Le taux BFR/CA tertiaire augmente légèrement, tandis que celui du Résidentiel se dégrade fortement passant de 18% du chiffre d'affaires 2011 à 39% du chiffre d'affaires 2012.

L'endettement net passe de (86,8) millions d'euros à 19,6 millions d'euros, conséquence de l'évolution du BFR, soit une position légèrement négative.

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.

En 2012, le recentrage des activités s'est poursuivi avec la cession au cours du 1^{er} semestre d'Icade Résidences Services, spécialisée dans la gestion des résidences étudiantes en France.

Chiffres Clés (millions d'euros)	31/12/2012	31/12/2011 retraité	Reclassements (*)	31/12/2011	Variation
CHIFFRE D'AFFAIRES	62,8	109,5	(0,6)	110,1	(42,7)%
Property Management	33,3	34,3		34,3	(2,8)%
Conseil et Solutions	14,9	17,6		17,6	(14,9)%
Dont Icade Solutions Immobilière (ISI)	11,3	12,9		12,9	(11,8)%
Dont autres	3,6	4,7		4,7	(23,5)%
Intra-métier services	(0,4)	(0,4)		(0,4)	(13,4)%
Activités cédées ou en cours de cession	14,9	58,1	(0,6)	58,7	(74,3)%
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL	5,2	10,9	0,7	10,2	(52,4)%
Property Management	3,6	3,7		3,7	(2,5)%
Conseil et Solutions	1,7	2,8		2,8	(39,5)%
Dont Icade Solutions Immobilière (ISI)	1,6	2,3		2,3	(30,9)%
Dont autres	0,1	0,5		0,5	(78,2)%
Intra-métier services	0,0	0,0		0,0	0,0%
Activités cédées ou en cours de cession	(0,1)	4,4	0,7	3,7	(101,9)%
RESULTAT OPERATIONNEL	3,4	9,5	0,2	9,2	(63,7)%
Property Management	2,6	3,5		3,5	(24,0)%
Conseil et Solutions	1,4	2,3		2,3	(40,0)%
Dont Icade Solutions Immobilière (ISI)	1,3	2,1		2,1	(36,8)%
Dont autres	0,1	0,2		0,2	(65,0)%
Intra-métier services	0,0	0,0		0,0	0,0%
Activités cédées ou en cours de cession	(0,6)	3,7	0,2	3,5	(116,6)%

(*) Les reclassements concernent le transfert au 1^{er} janvier 2012 de la société Icade Inmobiliaria de l'activité de services vers l'activité de Foncière

Le Chiffre d'affaires du pôle Services atteint 62,8 millions d'euros au 31 décembre 2012 contre 109,5 millions au 31 décembre 2011. Cette évolution est liée essentiellement aux effets de variation de périmètre. En effet, la cession en 2011 de la filiale espagnole spécialisée dans la gestion de résidences étudiantes et plus récemment en mars 2012 d'Icade Résidences Services, entraînent une perte de chiffre d'affaires de 42,8 millions d'euros.

Le chiffre d'affaires à périmètre constant représente 55,5 millions d'euros au 31 décembre 2012 en diminution de 6,5 % par rapport au 31 décembre 2011.

Cette évolution s'explique par :

- Une baisse du chiffre d'affaires 2012 d'Icade Solutions Immobilières (ISI) qui regroupe les sociétés de conseil et d'expertise immobilier compte tenu de la conjoncture.

En 2012, les équipes d'Icade Conseil ont participé à la réalisation d'importantes transactions comme l'immeuble Austerlitz II, une partie des actifs de la Caisse des mines, un immeuble rue de l'Université (Paris 7^{ème}).

L'année 2012 a également vu la création d'Icade Asset Management qui permet de fournir aux investisseurs institutionnels une offre intégrée en complément des prestations d'Icade Conseil, d'I-Porta et d'Icade Expertise.

En effet, à la suite des missions de conseil à l'acquisition réalisées par Icade Conseil au cours de l'exercice, plusieurs contrats d'Asset management ont été signés par Icade Asset Management durant l'année 2012 sur des immeubles de bureaux comme le Farman, Liberté II, ainsi que sur un immeuble rue de l'Université totalisant près de 98 000 m² SHON. Des mandats de gestion ont aussi été gagnés fin 2012 sur des immeubles mixtes haussmanniens et sur un portefeuille diversifié de 7 actifs qui produiront leur plein effet en 2013.

Toujours dans l'offre de services d'Icade Solutions Immobilière (ISI), I-Porta a notamment remporté une mission auprès de Plastic Omnium pour mettre en place une solution informatique immobilière très complète sur la fourniture et la mise en œuvre d'un SI pour décrire et documenter son parc immobilier mondial.

- Une baisse du chiffre d'affaires de l'activité Property Management par rapport au 31 décembre 2011 liée essentiellement à la rationalisation stratégique du portefeuille de mandats de gérance.

Patrimoine géré en France au 31 décembre 2012 :

2 550 000 m² de gérance ;

1 416 000 m² de syndic ;

227 000 m² de pilotage ;

15 300 logements gérés pour le compte d'institutionnels.

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

En 2012, le chiffre d'affaires des activités intra-groupes du pôle Services représente 11,0 millions d'euros, soit une diminution de 1,8 million d'euros par rapport à 2011.

Ainsi, le pôle Services intervient dans la gestion des logements résiduels diffus mais également dans la cession de ces derniers logements et d'autres patrimoines arbitrés par Icade.

En matière de conseil technique, le pôle Services accompagne Icade pour assurer la sécurité de l'ensemble des parcs tertiaires d'Icade et I-Porta continue d'accompagner la foncière sur certains projets.

L'**Excédent Brut Opérationnel** à périmètre constant du pôle Services est en diminution de 22,4% par rapport à 2011 et s'élève à 5,1 millions d'euros au 31 décembre 2012. Cette évolution est liée essentiellement à la perte de chiffre d'affaires.

Le **Résultat Opérationnel** à périmètre constant représente 6,9% du chiffre d'affaires au 31 décembre 2012. Il est en baisse de 34,3% par rapport à 2011 et s'élève à 3,8 millions d'euros au 31 décembre 2012.

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 (33,9) millions d'euros au 31 décembre 2012 contre (88,4) millions d'euros en 2011. Il correspond essentiellement à l'élimination du chiffre d'affaires lié aux opérations intra-groupes.

Le pôle Foncière Tertiaire achète des prestations au pôle Promotion Tertiaire : Bureaux à Villejuif (94), Tour EQHO à la Défense (92), Millénaire 3 à Paris (75019). L'impact sur le chiffre d'affaires au 31 décembre 2012 est de (13,8) millions d'euros au 31 décembre 2012 contre (66,0) millions d'euros au 31 décembre 2011.

Suite à l'ouverture du capital d'Icade Santé auprès d'investisseurs externes, Icade vend à Icade Santé diverses prestations de services (contrats d'asset management et de gestion immobilière). Le chiffre d'affaires réalisé sur l'exercice 2012 s'élève à 6,2 millions d'euros.

Le **résultat opérationnel** « Autres » atteint 8,0 millions d'euros au 31 décembre 2012 contre (23,9) millions d'euros en 2011.

Il se compose sur l'exercice 2012 :

- des éliminations de marge sur les opérations intra-groupes d'Icade pour (7,2) millions d'euros ;
- de la contribution négative des charges « siège » d'Icade pour (8,4) millions d'euros ;
- du résultat de cession de la société Icade Résidences Services, intervenue en mars 2012.

La contribution négative du « siège » d'Icade s'élevait à (7,1) millions d'euros en 2011, soit une augmentation sur 2012 de 1,3 million d'euros qui s'explique essentiellement par des impacts de provisions non récurrents constatés sur l'exercice 2012.

5. Résultat 2012

5.1. Résultat Financier

Le résultat financier d'Icade au 31 décembre 2012 s'élève à (101,6) millions d'euros contre (97,2) millions d'euros au 31 décembre 2011.

Cette variation s'explique essentiellement par la hausse de l'endettement afin de financer les investissements de l'exercice, partiellement compensée par la baisse du coût moyen de la dette.

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 de l'exercice 2012 s'élève à (37,2) millions d'euros contre (44,1) millions d'euros au 31 décembre 2011. Cette diminution est notamment liée à la baisse d'activité du pôle Promotion.

De plus, en 2011, Icade a constaté un montant de 4,9 millions d'euros d'impôts non courants suite aux plus-values de cession des commerces en pied d'immeubles d'Icade Commerce (société non SIIC).

Nous rappelons que lors d'une vérification de comptabilité intervenue au cours de l'exercice 2010, l'administration fiscale avait remis en cause dans sa proposition de rectification (le 8 décembre 2010) les valeurs vénale 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^{er} janvier 2007. Il en résultait une augmentation des bases de l'«exit tax» générant un impôt complémentaire de 204 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.

En conséquence, comme au 31 décembre 2011, aucune provision n'a été constituée à ce titre au 31 décembre 2012.

En l'état actuel de la procédure, le désaccord entre l'administration fiscale et Icade, portant sur la valeur de ce patrimoine au 31 décembre 2006, est soumis à l'avis de la Commission Nationale des Impôts Directs et Taxes sur le Chiffre d'Affaires.

5.3. Résultat net part du Groupe

Après prise en compte des éléments ci-dessus, le **Résultat Net Part du Groupe** atteint 52,7 millions d'euros au 31 décembre 2012, contre 93,0 millions d'euros au 31 décembre 2011.

6. Obligations du régime SIIC et distribution

Le ratio d'activités non éligibles au régime SIIC dans le bilan de la société mère s'élève à 11,72% au 31 décembre 2012.

Le résultat net comptable 2012 d'Icade s'élève à 61,2 millions d'euros, correspondant à un résultat fiscal de 122,0 millions d'euros.

Cette base fiscale se décompose sur les différents secteurs de la façon suivante :

- 68,8 millions d'euros de résultat courant de l'activité SIIC, exonéré et soumis à une obligation de distribution de 85% ;
- (2,8) millions d'euros de résultat des cessions ;
- 43,7 millions d'euros de dividendes des filiales SIIC, exonérés et soumis à une obligation de distribution de 100% ;
- Le résultat taxable s'élève à 12,3 millions d'euros avant imputation des déficits antérieurs.

L'obligation de distribution s'élève à 102,2 millions d'euros au titre de 2012 dont :

- 58,5 millions d'euros au titre de l'activité locative (obligation de 85%) ;
- 43,7 millions d'euros au titre des dividendes de filiales SIIC (obligation de 100%).

	Résultat fiscal	Obligation de distribution		Résultat fiscal	Obligation de distribution	
(en millions d'euros)	31/12/2012	%	Montant	31/12/2011	%	Montant
Résultat courant de l'activité SIIC	68,8	85,0%	58,5	49,5	85,0%	42,1
Résultat des Cessions	(2,8)	0,0%	0,0	13,5	50,0%	6,7
Dividende des filiales SIIC	43,7	100,0%	43,7	(21,7)	0,0%	0,0
Résultat taxable	12,3	0,0%	0,0	(16,4)	0,0%	0,0
Total	122,0		102,2	24,9		48,8

Il sera proposé à l'assemblée générale annuelle, qui se tiendra le 12 avril 2013 la distribution d'un dividende d'un montant de 3,64 € par action. Sur la base des actions existantes au 20 février 2013, soit 52 000 517 actions, le montant de la distribution de dividendes proposé au vote de l'assemblée générale s'élèvera à 189,3 millions d'euros.

(en millions d'euros)	31/12/2012	31/12/2011
Dividende (en millions d'euros)	189,3	193,4
Dont dividende courant	189,3	174,2
Dont dividende exceptionnel	0,0	19,2
Dividende (en € / action)	3,64	3,72
Dont dividende courant	3,64	3,35
Dont dividende exceptionnel	0,0	0,37

III - ACTIF NET REEVALUE AU 31 DECEMBRE 2012

Au 31 décembre 2012, l'actif net réévalué EPRA simple net s'élève à 4 399,7 millions d'euros, soit 84,7 euros par action, en baisse de 3,1% par rapport au 31 décembre 2011 et l'actif net réévalué EPRA triple net s'élève à 4 190,1 millions d'euros, soit 80,7 euros par action, en baisse de 3,6% par rapport au 31 décembre 2011.

A - EVALUATION DU PATRIMOINE IMMOBILIER

1. Synthèse des valeurs expertisées du patrimoine d'Icade

Le patrimoine d'Icade ressort à 6 849,7 millions d'euros en valeur hors droits contre 6 727,3 millions d'euros à fin 2011, soit une variation de +122,4 millions d'euros sur l'année 2012 (+1,8%). A périmètre constant, la variation annuelle de la valeur du patrimoine s'établit à -111,2 millions d'euros, soit une diminution de -1,7% par rapport au 31 décembre 2011, comme détaillé dans le tableau ci-dessous :

Valeur du patrimoine hors droits en M€ ⁽¹⁾	31/12/2012	31/12/2011	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€) ⁽²⁾	Variation pér. constant (en %) ⁽²⁾
Actifs stratégiques ⁽³⁾	3 996,4	4 109,6	(113,2)	(2,8)%	(74,6)	(1,9)%
Actifs alternatifs ⁽⁴⁾	2 166,0	1 754,1	+411,9	+23,5%	+36,9	+2,1%
Actifs non stratégiques ⁽⁵⁾	687,3	863,6	(176,3)	(20,4)%	(73,5)	(9,8)%
Valeur du patrimoine immobilier	6 849,7	6 727,3	+122,4	+1,8%	(111,2)	(1,7)%

⁽¹⁾ Selon périmètre de consolidation au 31/12/12 (intégration à 100% des actifs consolidés par intégration globale et à hauteur du pourcentage de participation pour les autres actifs consolidés).

⁽²⁾ Variation nette des cessions de la période et des investissements.

⁽³⁾ Comprend les Bureaux France et les Parcs Tertiaires.

⁽⁴⁾ Comprend les Commerces et Centres Commerciaux et la Santé.

⁽⁵⁾ 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, DTZ Eurexi, CBRE Valuation et Catella.

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 évènement 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 31 décembre 2012, 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 31 décembre 2012, de 11 entrepôts (Andrézieux, Aix 1, Aix 2, Aix 3, Limoges, Montmorillon, Auxerre, Grigny, Longvic, Sennecé-les-Mâcon et Marignane), de l'immeuble de bureaux Goldsteinstrasse à Francfort, des lots de copropriété de la tour Arago et des bureaux de Fontaine-les-Dijon ;
- des immeubles sous-jacents à une opération de financement (i.e. crédit-bail ou location avec option d'achat lorsque Icade est crédit 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 31 décembre 2012 ;

- 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'cade ;
- des immeubles acquis en VEFA et/ou auprès du pôle Promotion qui sont également valorisés à leur coût de revient jusqu'à leur date de livraison ; aucun actif ne relève de cette catégorie au 31 décembre 2012, le dernier bâtiment de Villejuif ayant été livré au cours du 1^{er} semestre 2012 ;
- des immeubles acquis moins de trois mois avant la date de clôture semestrielle ou annuelle qui sont maintenus à leur valeur nette comptable. Au 31 décembre 2012, 10 actifs du portefeuille Santé relèvent de cette catégorie : la clinique François Chénieux à Limoges, le centre Clinical à Soyaux, le Pôle Santé Sud au Mans, la clinique des Cèdres à Brive-la-Gaillarde, la polyclinique Les Fleurs à Ollioules, la clinique de Flandre à Coudekerque-Branche, la polyclinique Jean Villar à Bruges, la clinique Villette à Dunkerque, le centre d'imagerie CIMROR à Clermont-Ferrand et un terrain à Champigny-sur-Marne.

2. Le patrimoine d'actifs stratégiques

La valeur globale du portefeuille stratégique s'établit à 3 996,4 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2012 contre 4 109,6 millions d'euros à fin 2011, soit une diminution de 113,2 millions d'euros (-2,8%).

Valeur du patrimoine stratégique hors droits en M€	31/12/12	31/12/11 retraité ⁽¹⁾	Retraitements ⁽¹⁾	31/12/11	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€)	Variation pér. constant (en %)
Bureaux France	2 426,1	2 567,6	197,2	2 370,4	(141,5)	(5,5)%	(51,7)	(2,2)%
Parcs Tertiaires	1 570,3	1 542,0		1 542,0	+28,3	+1,8%	(22,9)	(1,5)%
Total patrimoine stratégique	3 996,4	4 109,6	197,2	3 912,4	(113,2)	(2,8)%	(74,6)	(1,9)%

(1) Les Bureaux de Levallois-Perret, le CERS et l'hôtel de Cap Breton ainsi que la crèche de Blagnac ont été reclassés du pôle Santé au pôle Bureaux au 31 décembre 2012 et, dans un souci d'homogénéité, les chiffres du 31 décembre 2011 ont été ajustés pour tenir compte de cette nouvelle classification.

En neutralisant l'impact des investissements et des cessions réalisés au cours de l'année 2012, la variation de la valeur du patrimoine stratégique est de -1,9% à périmètre constant.

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 %)
	31/12/12	31/12/11			
Paris QCA	183	270	(87)	+14	+8,3%
Paris (hors QCA)	878	915	(37)	+1	+0,1%
La Défense	707	698	+9	(76)	(11,1)%
Croissant Ouest	1 006	1 022	(16)	0	0%
Première couronne	1 148	1 122	+26	(3)	(0,2)%
Deuxième couronne	36	38	(2)	(6)	(15,8)%
S/T Ile-de-France	3 958	4 065	(107)	(70)	(1,8)%
Province	38	45	(7)	(5)	(11,9)%
TOTAL	3 996	4 110	(114)	(75)	(1,9)%

Le montant des terrains et des projets en développement s'élève à 666,0 millions d'euros au 31 décembre 2012, se décomposant en 32,7 millions d'euros de terrains et 633,3 millions d'euros de projets en développement.

2.1 Les Bureaux France

La valeur globale de ce portefeuille s'établit à 2 426,1 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2012 contre 2 567,6 millions d'euros à fin 2011, soit une diminution de 141,5 millions d'euros.

Au cours de l'année 2012, les investissements réalisés dans les actifs de bureaux, qui comprennent principalement les travaux de la tour EQHO, se sont élevés à un total de 104,4 millions d'euros. En neutralisant l'impact de ces investissements et des cessions des immeubles Messine et Le Mistral à Paris, La Vigie à Brest, des lots de copropriété de l'immeuble Neuilly-Madrid à Neuilly-sur-Seine et de la tour Areva à la Défense, des lots de la galerie commerciale de Montparnasse et des commerces d'Evreux et de Mâcon, la variation de valeur du patrimoine du pôle Bureaux au 31 décembre 2012 est de -51,7 millions d'euros à périmètre constant, soit -2,2%. A noter, qu'à elle seule, la variation de valeur de la tour EQHO sur 2012 s'élève à -57,5 millions d'euros notamment du fait de la révision par les experts des hypothèses de commercialisation.

La variation globale 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 -71,8 millions d'euros et par l'impact de la baisse des taux de rendement et d'actualisation retenus par les experts compte tenu de l'évolution du marché de l'immobilier de +20,1 millions d'euros.

Rendement des actifs et potentiel de réversion

Evaluation du patrimoine immobilier de Bureaux	Valorisation droits inclus (en M€) (1)	Valorisation hors droits (en M€) (2)	Taux de rendement net hors droits (3)	Prix €/m ² moyen (4)
Paris	306	292	6,2%	9 902
La Défense	206	194	8,0%	4 482
Croissant Ouest	1 051	1 004	6,5%	8 018
Première Couronne	353	347	6,5%	4 770
Deuxième Couronne	38	36	11,4%	1 236
Total Ile-de-France	1 954	1 873	6,7%	6 252
Province	40	38	8,7%	1 681
TOTAL	1 994	1 911	6,7%	5 932
Réserves foncières et projets en développement ⁽⁵⁾	524	515	n/a	n/a
TOTAL	2 518	2 426		

(1) Valorisation droits inclus du patrimoine de Bureaux France établie à partir de la moyenne des valeurs d'expertise au 31 décembre 2012.

(2) Valorisation hors droits du patrimoine de Bureaux France établie à partir de la moyenne des valeurs d'expertise au 31 décembre 2012 (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 est de 6,7% au 31 décembre 2012 (contre 6,8% à fin 2011) pour un potentiel de réversion (*) valorisé à -2,3% 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 1 570,3 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2012 contre 1 542,0 millions d'euros au 31 décembre 2011, soit une variation à la hausse de 28,3 millions d'euros (+1,8%).

Au cours de l'année 2012, Icade a réalisé 51,2 millions d'euros d'investissements de maintenance et de développement sur les Parcs Tertiaires.

A périmètre constant, après neutralisation des investissements de l'année, la valeur du patrimoine des Parcs Tertiaires diminue de 22,9 millions d'euros sur l'année 2012, soit -1,5%. Cette variation s'explique principalement par la situation spécifique de certains actifs, comme par exemple le décalage de la commercialisation de l'immeuble Le Beauvaisis, la renégociation des baux de plusieurs locataires pour lesquels Icade a consenti une baisse de loyer en contrepartie d'un allongement de leur durée ferme, la revue du programme d'investissements sur certains actifs et la signature de protocole avec certains locataires en place afin de libérer des surfaces pour les développements à venir tel que Veolia.

Ventilation géographique des actifs

Evaluation du patrimoine immobilier des Parcs Tertiaires	Valorisation hors droits	
	(en M€)	(en %)
Paris (75)	769	48,9%
Saint Denis (93)	164	10,5%
Aubervilliers (93)	637	40,6%
TOTAL	1 570	100%

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 ² moyen
Parc du Pont de Flandre	421	400	7,3%	4 417
Parc des Portes de Paris	706	669	8,7%	2 130
Parc du Millénaire	344	324	6,7%	4 853
Parc le Mauvin	28	26	8,3%	1 621
TOTAL	1 499	1 419	7,8%	2 911
Réserves foncières et projets en développement ⁽¹⁾	153	151	n/a	n/a
TOTAL	1 652	1 570		

(1) Comprend principalement les réserves foncières et les projets en développement (dont parc des Portes de Paris : îlot E, bâtiment 302 et Millénaire 3 et 4).

Sur la base des loyers au 31 décembre 2012 et dans un contexte de croissance des loyers due à l'indexation, le rendement des actifs des Parcs Tertiaires ressort à 7,8% (contre 7,6% à fin 2011). Le potentiel de réversion du portefeuille est estimé à +0,3% et est calculé sur la base des VLM retenues par les experts immobiliers selon leurs connaissances du marché et les dernières transactions réalisées sur le secteur et n'intègre donc pas le potentiel de développement futur des parcs.

3. Le patrimoine d'actifs alternatifs

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

Valeur du patrimoine en M€	31/12/12	31/12/11 retraité ⁽¹⁾	Retraitements ⁽¹⁾	31/12/11	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€)	Variation pér. constant (en %)
Commerces et Centres Commerciaux	441,5	437,1		437,1	+4,4	+1,0%	+2,8	+0,6%
Santé	1 724,5	1 317,0	(197,2)	1 514,2	+407,5	+30,9%	+34,1	+2,6%
Alternatif	2 166,0	1 754,1	(197,2)	1 951,3	+411,9	+23,5%	+36,9	+2,1%

⁽¹⁾ Les Bureaux de Levallois-Perret, le CERS et l'hôtel de Cap Breton ainsi que la crèche de Blagnac ont été reclassés du pôle Santé au pôle Bureaux au 31 décembre 2012 et, dans un souci d'homogénéité, les chiffres du 31 décembre 2011 ont été ajustés pour tenir compte de cette nouvelle classification. Par conséquent, au 31 décembre 2012, le pôle Santé est constitué des seuls actifs détenus par Icade Santé.

3.1 Les Commerces et Centres Commerciaux

Au 31 décembre 2012, 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 31 décembre 2012, la valeur globale des actifs des Commerces et Centres Commerciaux ressort à 441,5 millions d'euros hors droits contre 437,1 millions d'euros à fin 2011, soit une hausse de 4,4 millions d'euros (+1,0%).

Valeur du patrimoine immobilier de Commerces et Centres Co. en M€	31/12/12	31/12/11	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. Constant (en M€)	Variation pér. Constant (en %)
Centres commerciaux	319,4	317,0	+2,4	+0,8%	+0,8	+0,2%
Icade Bricolage	122,1	120,1	+2,0	+1,7%	+2,0	+1,7%
TOTAL	441,5	437,1	+4,4	+1,0%	+2,8	+0,6%

La variation de valeur à périmètre constant des Commerces et Centres Commerciaux s'élève à +2,8 millions d'euros sur l'année 2012 (+0,6%). Cette variation s'explique à hauteur de -1,0 million d'euros environ par un ajustement à la hausse des taux de rendement et d'actualisation retenus par les experts immobiliers et par la révision des hypothèses des business plans des immeubles pour +3,8 millions 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 ² moyen
Paris	8	8	6,1%	3 198
Première couronne	202	190	5,5%	6 374
Deuxième couronne	4	4	7,5%	744
Province	248	240	6,7%	1 362
TOTAL	462	442	6,2%	2 068

Le rendement net du portefeuille de commerces ressort à 6,2% au 31 décembre 2012 (contre 6,1% à fin 2011).

3.2 La Santé

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

Les bureaux de Levallois-Perret, le CERS et l'hôtel de Cap Breton ainsi que la crèche de Blagnac ont été reclassés du pôle Santé au pôle Bureaux au 31 décembre 2012 et, dans un souci d'homogénéité, les chiffres du 31 décembre 2011 ont été ajustés pour tenir compte de cette nouvelle classification. Par conséquent, au 31 décembre 2012, le pôle Santé est constitué des seuls actifs détenus par Icade Santé.

La valeur globale de ce portefeuille est estimée à 1 724,5 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2012 contre 1 317,0 millions d'euros à fin 2011, soit une hausse de 407,5 millions d'euros liée principalement aux acquisitions d'établissements de santé de fin d'année.

A périmètre constant, après neutralisation des investissements de l'année d'un montant de 49,7 millions d'euros et des acquisitions d'un montant de 323,7 millions d'euros, la valeur du portefeuille varie de +34,1 millions d'euros sur l'année 2012, soit +2,6%. Cette variation s'explique et à hauteur de +30,3 millions d'euros par l'impact des business plans des immeubles et à hauteur de +3,8 millions d'euros environ par l'impact des taux.

Ventilation géographique des actifs

Evaluation du patrimoine immobilier de Santé	Valorisation hors droits	
	(en M€)	(en %)
Première couronne	70	4,1%
Deuxième couronne	309	17,9%
Total Ile-de-France	379	22,0%
Province	1 346	78,0%
TOTAL	1 725	100%

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 ⁽¹⁾	Prix €/m ² moyen
Cliniques et établissements de santé	1 817	1 725	6,9%	2 208
Réserves foncières et projets en développement	0	0	n/a	n/a
TOTAL	1 817	1 725		

(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 31 décembre 2012 (contre 6,8% à fin 2011).

4. Le patrimoine d'actifs non stratégiques

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

Valeur du patrimoine en M€	31/12/12	31/12/11 retraité	31/12/11	Variation (en M€)	Variation (en %)	Variation pér. constant (en M€)	Variation pér. constant (en %)
Entrepôts	197,4	247,3	247,3	(49,9)	(20,2)%	(44,1)	(18,5)%
Bureaux Allemagne	233,0	304,5	304,5	(71,5)	(23,5)%	(18,0)	(7,3)%
Logement	256,9	311,8	311,8	(54,9)	(17,6)%	(11,4)	(4,3)%
Non Stratégique	687,3	863,6	863,6	(176,3)	(20,4)%	(73,5)	(9,8)%

4.1 Les Entrepôts

La valeur vénale des actifs des Entrepôts est évaluée à 197,4 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2012 contre 247,3 millions d'euros au 31 décembre 2011, soit une variation à la baisse de -49,9 millions d'euros (-20,2%).

Dans le prolongement de la hausse des taux de rendement et d'actualisation constatée au 30 juin 2012, une nouvelle baisse de la valeur est observée au 31 décembre portant la variation sur l'année à -44,1 millions d'euros, baisse confortée par le prix proposé pour l'acquisition des onze entrepôts qui ont fait l'objet d'une promesse signée en tout début d'année 2013.

A noter que deux entrepôts sis à Rognac et à Toulon-La Farlède ont été cédés au cours du 2^{ème} semestre ; ces actifs étaient valorisés à 8,6 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Rendement des actifs

Evaluation du patrimoine immobilier des Entrepôts	Valorisation droits inclus (en M€)	Valorisation hors droits (en M€)	Taux de rendement net hors droits	Prix €/m ² moyen
2 ^{ème} Couronne	10	9	17,0%	335
Province	190	188	12,3%	352
TOTAL	200	197	12,5%	351

Le rendement des actifs d'Entrepôts ressort à 12,5% au 31 décembre 2012 (contre 10,4% au 31 décembre 2011).

4.2 Les Bureaux en Allemagne

La valeur vénale des actifs de Bureaux en Allemagne est évaluée à 233,0 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2012 contre 304,5 millions d'euros au 31 décembre 2011, soit une variation à la baisse de 71,5 millions d'euros (-23,5%). Cette variation s'explique par la cession en cours d'année de quatre terrains (à Munich, Ludwigsfelde et Bad Homburg) et des immeubles Suderstrasse 30 à Hambourg et Charlottenstrasse à Berlin.

A périmètre constant, après neutralisation des investissements de l'année 2012 et des cessions, la valeur de ces actifs diminue de 18,0 millions d'euros, soit -7,3%. Cette variation s'explique par une augmentation des taux entraînant une diminution des valeurs d'environ 13,8 millions d'euros et par un effet business plan de -4,2 millions d'euros.

Rendement des actifs

Evaluation du patrimoine immobilier en Allemagne	Valorisation droits inclus (en M€)	Valorisation hors droits (en M€)	Taux de rendement net hors droits	Prix €/m² moyen
Bureaux Allemagne	181	174	8,3%	1 717
Réserves foncières et projets en développement ⁽¹⁾	61	59	n/a	n/a
TOTAL	242	233		

(1) Comprend les terrains (Arnulfstrasse 61 à Munich, Mercedesstrasse à Düsseldorf, Hohenzollerndamm et Salzufer à Berlin) et le projet en développement Turlenstrasse à Stuttgart.

Le rendement des actifs des Bureaux en Allemagne ressort à 8,3% au 31 décembre 2012 (contre 7,5% au 31 décembre 2011).

4.3 Le Logement

Le patrimoine du pôle Foncière Logement est constitué au 31 décembre 2012 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 256,9 millions d'euros hors droits au 31 décembre 2012 contre 311,8 millions d'euros à fin 2011, soit une variation de -54,9 millions d'euros (-17,6%).

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 -11,4 millions d'euros (-4,3%).

5. Méthodologies retenues par les experts

Les méthodologies retenues par les experts sont identiques à celles utilisées lors de l'exercice précédent.

Les immeubles de placement sont évalués par les experts par le croisement de deux méthodes : la méthode par le revenu (l'expert retenant la méthode la plus adaptée entre la capitalisation du loyer net et l'actualisation des cash-flows) avec un recoupement avec la méthode par comparaison directe avec les prix des transactions constatés sur le marché sur des biens équivalents en nature et en localisation (prix à l'unité, en bloc, par immeuble).

La méthode par capitalisation du revenu net consiste à appliquer un taux de rendement à un revenu, que ce revenu soit constaté, existant, théorique ou potentiel (valeur locative de marché). Cette approche peut être déclinée de différentes façons selon l'assiette des revenus considérés (loyer effectif, loyer de marché, revenu net) auxquels correspondent des taux de rendement distincts.

La méthode par actualisation des cash-flows considère que la valeur des actifs est égale à la somme actualisée des flux financiers attendus par l'investisseur, parmi lesquels figure la revente au terme de la durée de détention. Outre la valeur de revente obtenue par application d'un taux de rendement théorique différent selon les sites sur les loyers de la dernière année, les flux financiers intègrent les loyers, les différentes charges non récupérées par le propriétaire ainsi que les travaux

de gros entretien et de réparation. Il est à noter que le taux d'actualisation peut être déterminé soit par la méthode du taux sans risque plus primes de risque (prime relative au marché immobilier et prime relative à l'immeuble, tenant compte de ses qualités en terme d'emplacement, de construction et de sécurité des revenus) soit par la méthode du WACC.

Qu'il s'agisse de capitalisation ou d'actualisation, les calculs d'évaluation sont effectués, sauf cas particulier et exception justifiée, bail par bail.

Pour les immeubles d'exploitation (siège notamment), ceux-ci sont évalués sur la valeur d'un immeuble en service loué aux conditions de marché à la date d'expertise (en d'autres termes, les immeubles d'exploitation notamment à usage de bureaux, ne sont pas considérés comme vacants et les baux internes ne sont pas pris en compte).

S'agissant des réserves foncières et des immeubles en développement, les principes de valorisation de ces actifs sont détaillés ci-dessous.

Cas particulier des immeubles en développement sur terrain propre

La notion d'immeubles en développement recouvre une très vaste diversité de situations et la question n'est actuellement que très peu traitée dans les textes réglementaires ou professionnels. Seul le traitement comptable de cette classe d'actifs fait l'objet, en fonction du régime applicable, d'une affectation déterminée. Avant d'exposer les principales méthodes utilisées pour valoriser ces actifs, sont recensées en préambule les principales catégories d'immeubles en développement, sachant que chaque catégorie peut elle-même recouvrir plusieurs variantes :

Principales catégories d'immeubles en développement

(1) Les réserves foncières

Cette catégorie d'actifs regroupe les grandes unités foncières qui ne sont que partiellement viabilisées, dont la constructibilité est parfois soumise à des compléments d'aménagement et dont la constructibilité ne peut pas être mise en œuvre globalement et immédiatement (question de délai pour obtenir les autorisations, nécessité d'effectuer les travaux d'aménagement, problématique d'absorption par le marché). Ces réserves peuvent être évaluées puisqu'elles constituent un actif mais avec une certaine prudence liée aux conditions décrites plus haut.

(2) Les terrains à bâtir ou les droits à construire

Cette deuxième classification concerne les unités foncières individualisées correspondant à une taille moyenne commercialisable telle quelle sur le marché en milieu urbain ou périurbain, viabilisée et disposant d'une constructibilité qui peut être exercée à moyen terme.

(3) Les constructibilités résiduelles

Les constructibilités résiduelles sont des constructibilités non consommées sur des parcelles individualisées accueillant d'ores et déjà des constructions. La constructibilité résiduelle peut également être évaluée à partir du moment où elle peut juridiquement et techniquement être mise en œuvre, sous réserve des droits d'éventuels locataires implantés dans les constructions et des contraintes d'urbanisme attachées.

(4) Immeubles en développement

Les immeubles en développement recouvrent les terrains à bâtir disposant des autorisations telles que permis de démolir, permis de construire, autorisation de la Commission Départementale d'Equipeement Commercial (CDEC), où l'horizon de sortie se situe généralement dans une période de deux à quatre ans avec un degré de risque et de revalorisation qui évolue au fil du temps jusqu'à la livraison de l'immeuble, sa commercialisation et sa mise en service.

(5) Immeubles en redéveloppement

Les immeubles en redéveloppement concernent les parcelles individualisées accueillant des constructions, occupées ou non, qui ont été considérées initialement comme immeubles de placement mais qui du fait, soit d'une décision d'urbanisme, soit d'une décision stratégique du propriétaire, passent dans la catégorie « redéveloppement » (locataire partant ou évincé, travaux de démolition et redéveloppement).

Méthodes d'évaluation retenues par les experts pour les immeubles en développement

Pour les besoins du calcul de l'ANR, les projets en développement sont valorisés sur la base d'un projet clairement identifié et acté, dès lors que l'autorisation de construire peut être instruite et mise en œuvre. Les immeubles dits « en redéveloppement » ou en « restructuration », dans la mesure où ils ont été initialement expertisés comme immeuble de placement, peuvent être expertisés en considération de leur projet dès leur approbation par le comité d'engagement d'Icade.

Les méthodes retenues par les experts pour évaluer les projets en développement comprennent principalement la méthode établie sur la base d'un bilan promoteur et/ou l'actualisation des cash-flows complétée(s) le cas échéant par la méthode par comparaison (voir supra le détail des deux dernières méthodes).

La méthode établie sur la base d'un bilan promoteur consiste à établir le bilan financier du projet selon l'approche d'un promoteur immobilier auquel le terrain serait proposé. A partir du prix de vente de l'immeuble à la livraison, l'expert en déduit l'ensemble des coûts à engager, coûts de construction, honoraires et marge, frais financiers ainsi que le montant qui pourrait être consacré à la charge foncière.

Quelle que soit la méthode retenue, il revient in fine aux experts immobiliers de retenir une valeur et un taux d'actualisation en adéquation avec les risques inhérents à chaque projet et notamment l'état d'avancement des différentes phases d'autorisation et de construction (permis de démolir, permis de construire, recours, avancement des travaux, éventuelle pré-commercialisation ou garantie locative). Les experts doivent expliquer à partir de la valeur de sortie quel processus ils ont suivi pour estimer le degré de risque et de revalorisation attaché à l'immeuble compte tenu des circonstances dans lesquelles ils interviennent et des éléments mis à leur disposition.

S'agissant des murs des cliniques ou des établissements de santé qui sont considérés comme des actifs immobiliers monovalents, les experts immobiliers retiennent la méthode par capitalisation du loyer ou de la valeur locative ou par actualisation des flux futurs.

Il est à noter que la valeur marchande d'un établissement hospitalier dépend essentiellement de l'exploitation et de sa capacité à générer un chiffre d'affaires suffisant permettant d'assurer la rémunération normale de l'investissement immobilier. Ces immeubles relèvent de la catégorie des immeubles « monovalents » et la valeur retenue par l'expert reste néanmoins totalement liée au fonctionnement de l'exploitation et par voie de conséquence à la valeur du fonds de commerce. Inadaptés à l'exercice d'une activité différente sans des travaux de transformation importants, ces locaux ne sont par ailleurs soumis ni au plafonnement du loyer de renouvellement ou de révision, ni aux règles traditionnelles de détermination de la valeur locative, car la configuration et la spécialisation de l'immeuble imposent à l'exploitant, quelles que soient ses qualités, des limites matérielles objectives (nombre de lits ou de chambres, etc.).

La valeur locative de marché utilisée par les experts immobiliers est donc fondée notamment sur la prise en compte d'une quote-part du chiffre d'affaires moyen ou de l'excédent brut d'exploitation que l'établissement a réalisé durant ces dernières années d'exploitation, avec ou sans correctif, eu égard à sa catégorie, sa consistance, son environnement administratif, la qualité de sa structure d'exploitation (positionnement du prix, conventionnement, comptes d'exploitation...) et son éventuelle concurrence. A défaut, les murs de l'établissement peuvent être évalués par capitalisation du revenu locatif communiqué par Icade.

B - EVALUATION DES ACTIVITES DE PROMOTION ET DE SERVICES

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 31 décembre 2012, la valeur d'entreprise des sociétés de promotion et de services s'établit à 470,4 millions d'euros contre 475,2 millions d'euros à fin 2011 soit une baisse de 1,0%.

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 promotion et de services s'établit à 426,7 millions d'euros contre 426,6 millions d'euros au 31 décembre 2011. Retraitée de la valeur d'IRS, société cédée au cours du 1^{er} semestre 2012, l'augmentation est de 4,5%.

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

Valeur des sociétés de promotion et services	31/12/2012	31/12/11
Valeur d'entreprise	470,4	475,2
Endettement net	(1,3)	(0,4)
Autres ajustements	(42,4)	(48,2)
Valeur des fonds propres	426,7	426,6

La valeur de ces sociétés au 31 décembre 2012 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 stable par rapport à l'évaluation réalisée à fin 2011, compris entre 8,95% et 13,06% pour les sociétés de promotion et entre 8,35% et 10,89% 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 diluée, 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 31 décembre 2012, les capitaux propres consolidés part du groupe s'élèvent à 2 652,9 millions d'euros incluant un résultat net part du groupe de 52,7 millions d'euros. La mise en valeur de marché des instruments financiers de couverture de flux de trésorerie a eu, sur l'exercice, un impact négatif de 9,3 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 31 décembre 2012, les plus-values latentes hors droits et frais s'élèvent à 1 495,4 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 31 décembre 2012 par un expert indépendant. Il en résulte une plus-value latente de 71,3 millions d'euros qui a été prise en compte dans le calcul de l'ANR EPRA au 31 décembre 2012, à comparer à une plus-value latente de 101,7 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Cette nette diminution s'explique d'une part, par la baisse des plus-values latentes résultant de la cession d'IRS et d'autre part, par l'impact des résultats 2011 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 23,1 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 1,7 millions d'euros au 31 décembre 2012. Cette fiscalité s'applique principalement 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 31 décembre 2012, la fiscalité sur les plus-values latentes des titres de participation s'élève à 12,1 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 31 décembre 2012 s'élève à 51 943 243, après annulation des actions auto-détenues (236 229 actions) et impact des instruments dilutifs (178 955 actions) au 31 décembre 2012.

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 dû concurrence du nombre d'actions exerçables à la clôture.

L'actif Net Réévalué EPRA simple net part du groupe ressort à 4 399,7 millions d'euros au 31 décembre 2012, soit 84,7 euros par action.

L'actif Net Réévalué EPRA triple net part du groupe ressort à 4 190,1 millions d'euros au 31 décembre 2012, soit 80,7 euros par action.

Détermination de l'Actif Net Réévalué EPRA part du groupe (en M€)		31/12/12	30/06/12	31/12/11
Capitaux propres consolidés en part du groupe	(1)	2 652,9	2 672,6	2 738,3
Impact de la dilution des titres donnant accès au capital	(2)	7,4	0,0	0,0
Plus-values latentes sur actifs immobiliers (hors droits)	(3)	1 495,4	1 523,0	1 504,7
Plus-values latentes sur les sociétés de promotion ⁽¹⁾	(4)	58,4	24,9	71,0
Plus-values latentes sur les sociétés de services ⁽²⁾	(5)	12,9	8,0	30,8
Retraitement de la réévaluation des instruments de couverture de taux	(6)	172,7	172,4	163,5
ANR EPRA simple net en part du groupe	(7)=(1)+(2)+(3)+(4)+(5)+(6)	4 399,7	4 400,8	4 508,3
Retraitement de la réévaluation des instruments de couverture de taux	(8)	(172,7)	(172,4)	(163,5)
Réévaluation de la dette à taux fixe	(9)	(23,1)	(26,9)	(18,5)
Fiscalité sur plus-values latentes des actifs immobiliers (hors droits)	(10)	(1,7)	(3,5)	(4,4)
Fiscalité sur plus-values latentes des titres de sociétés de promotion	(11)	(10,6)	(7,6)	(7,6)
Fiscalité sur plus-values latentes des titres des sociétés de services	(12)	(1,5)	(1,8)	(1,8)
ANR EPRA triple net en part du groupe	(13)=(7)+(8)+(9)+(10)+(11)+(12)	4 190,1	4 188,7	4 312,5
Nombre d'actions totalement dilué en millions	n	51,9	51,8	51,6
ANR EPRA simple net par action (en part du groupe - totalement dilué en €)	(7)/n	84,7	84,9	87,5
Progression annuelle				(3,1)%
ANR EPRA triple net par action (en part du groupe - totalement dilué en €)	(13)/n	80,7	80,8	83,7
Progression annuelle				(3,6)%

(1) La diminution des plus-values latentes est due à l'impact sur les capitaux propres des sociétés de promotion des résultats 2011 non distribués pris en compte pour le calcul.

(2) La baisse des plus-values latentes s'explique par la cession d'IRS.

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

ANR EPRA triple net en part du groupe au 31/12/11 (en euros par action)	83,7 €
Dividendes versés au 1 ^{er} semestre	(3,7) €
Résultat consolidé en part du groupe de l'année	+1,0 €
Variation de la juste valeur des instruments dérivés	(0,2) €
Impact de l'ouverture du capital d'Icade Santé ⁽¹⁾	+0,9 €
Variation de la plus-value sur actifs immobiliers	(0,2) €
Variation de la plus-value sur les sociétés de promotion et services	(0,3) €
Variation de périmètre du pôle Services ⁽²⁾	(0,3) €
Variation de la juste valeur de la dette à taux fixe	(0,1) €
Autres	(0,1) €
ANR EPRA triple net en part du groupe au 31/12/12 (en euros par action)	80,7 €

(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.

(2) Impact de la cession d'IRS (plus-value de cession comptabilisée dans le résultat de l'exercice).

L'ANR EPRA triple net est en baisse de 3,6% sur l'année 2012.

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 réponse à un marché marqué par des incertitudes sur le segment de la liquidité et à l'évolution des contraintes du marché bancaire, Icade a mis en place des solutions de financement innovantes avec ses partenaires financiers.

Cette approche a conduit la société à anticiper les besoins combinés d'Icade et de Silic, en signant courant juillet 2012, auprès d'un pool de sept banques, un nouveau financement global de 1 550 millions d'euros réparti en trois tranches :

- Un Crédit Moyen Terme d'un montant de 625 millions d'euros d'une maturité de 5 ans, permettant à Icade de couvrir les besoins combinés moyen terme d'Icade et de Silic. Dans ce but, Icade a consenti à Silic deux financements d'un montant global en principal de 400 millions d'euros ;
- Un Crédit Renouvelable d'un montant de 550 millions d'euros, d'une maturité de 3 ans, permettant à Icade de renforcer sa structure financière en accroissant ses lignes disponibles ;
- Un Crédit à départ décalé (Forward Start) d'un montant de 375 millions d'euros permettant à Icade d'anticiper le refinancement d'une partie de son échéance de juillet 2014 du crédit syndiqué de 900 millions d'euros.

Cette structure de financement, qui anticipe le profil de la future entité combinée, permet à Icade de lisser son échéancier de dette, tout en rallongeant la maturité moyenne de sa dette, et de renforcer sa structure financière par l'augmentation du montant de ses lignes de back-up.

C'est également dans cette perspective qu'Icade a mis en place en fin d'année un financement hypothécaire de 12 ans adossé à son parc tertiaire du Pont de Flandre situé dans Paris. Ainsi 200 millions d'euros ont été levés auprès d'un grand assureur, allongeant la maturité moyenne de la dette d'Icade, et confirmant la capacité du groupe à diversifier ses sources de financement auprès de prêteurs alternatifs tout en profitant d'un contexte de taux long historiquement bas.

A noter que ce financement a été signé fin décembre 2012 avec une mise à disposition des fonds fin janvier, et n'apparaît donc pas dans les encours au 31 décembre 2012.

A - LIQUIDITES

De nouvelles ressources financières ont été obtenues au cours de l'exercice 2012 par le renouvellement de lignes existantes et par la mise en place de nouvelles lignes de crédit. Les principales opérations de financement sur l'exercice 2012 ont été les suivantes :

- mise en place de 650 millions d'euros de lignes de crédit revolving moyen terme ;
- mise en place de 625 millions d'euros de ligne de crédit moyen terme ;
- renouvellement de 10 millions d'euros de ligne de crédit revolving court terme ;
- signature d'un financement hypothécaire long terme de 200 millions d'euros.

Les lignes sont assorties d'un spread moyen de 210 points de base, et d'une durée moyenne de 4,6 ans.

Icade dispose d'une capacité de tirage en lignes court et moyen terme de 895 millions d'euros, totalement libres d'utilisation. Ces lignes de backup et les liquidités disponibles au 31 décembre 2012 permettent de couvrir deux ans de remboursement en capital et intérêts de la dette.

B - STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT AU 31 DECEMBRE 2012

1. Dette par nature

La dette financière brute de 3 389,0 millions d'euros est constituée au 31 décembre 2012 de :

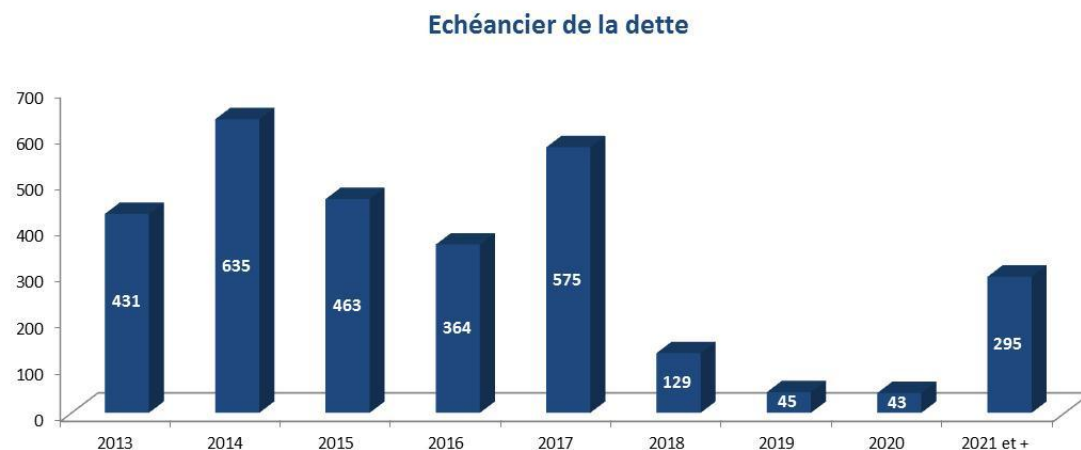
- 2 690,7 millions d'euros d'emprunts corporate ;
- 384,7 millions d'euros de financement hypothécaire ;
- 93,5 millions d'euros de placement privé ;
- 142,4 millions d'euros de locations-financement ;
- 11,6 millions d'euros d'autres dettes (prêts collecteurs, dettes rattachées à des participations) ;
- 66,1 millions d'euros de découverts bancaires.

La dette financière nette s'élève à 2 725,4 millions d'euros au 31 décembre 2012, en augmentation de 34,5 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2011. L'évolution entre ces deux dates s'explique essentiellement par :

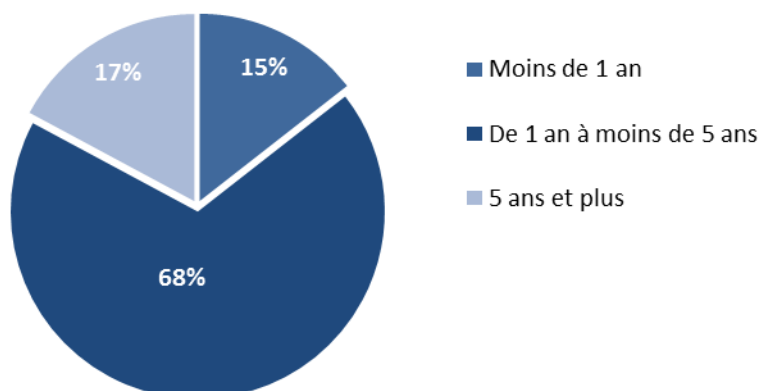
- des remboursements à hauteur de 210 millions d'euros de lignes tirées fin 2011 et remboursées au début du premier semestre 2012 ;
- des nouvelles dettes pour 404 millions d'euros (correspondant principalement au crédit moyen terme de 625 millions d'euros netté du prêt intragroupe accordé à Silic, et à des crédits long terme de 99 millions d'euros suite à l'acquisition de structures par Icade Santé) ;
- des amortissements naturels et remboursements de lignes corporate pour un total de 95 millions d'euros ;
- des amortissements naturels de locations financements des levées d'options à hauteur de 28 millions d'euros ;
- une baisse de valeur de 34 millions d'euros des instruments de couverture ;
- une augmentation d'environ de 29 millions d'euros de la trésorerie et de 18 millions d'euros des autres actifs financiers courants (hors prêt intragroupe Silic).

2. Dette par maturité

L'échéancier de l'endettement tiré (hors découverts et hors remboursement du prêt intragroupe Silic) d'Icade au 31 décembre 2012 est représenté ci-dessous, en millions d'euros :



**Répartition de la dette par échéance
(31 décembre 2012)**



La durée de vie moyenne de la dette au 31 décembre 2012 s'établit à 4,3 ans (3,8 ans avant prise en compte du financement hypothécaire). Au 31 décembre 2011, elle s'élevait à 3,8 ans, les financements levés en 2012 ont donc permis d'augmenter la maturité moyenne des dettes d'Icade.

3. Dette par métiers

Après affectation des refinancements intragroupe, près de 94,2% des dettes du groupe concernent le pôle Foncier et 5,8% le pôle Promotion, la part affectée au pôle Services étant non significative. Ces proportions sont stables par rapport à l'exercice 2011.

4. Coût moyen de la dette

Le coût de financement moyen s'élève pour l'exercice 2012 à 1,79% avant couverture et 3,83% après couverture, contre respectivement 2,20% et 4,08% en 2011.

Compte-tenu du niveau actuel des taux et des nouveaux financements mis en place, le coût moyen de la dette d'Icade a baissé en 2012 notamment au second semestre.

5. Risque de taux

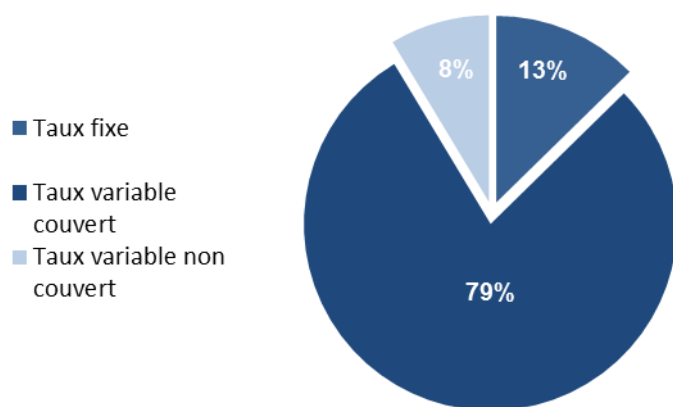
Le suivi et la gestion des risques financiers sont centralisés au sein du Pôle Trésorerie et Dettes de la Direction Financière.

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 87,3% de sa dette au 31 décembre 2012 (hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires).

Icade a poursuivi au cours de l'exercice 2012 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) et par le changement de référence de taux sur des dettes revolving, couvertes par des swaps de base.

Répartition taux fixe / taux variable
(hors dettes rattachées à des participations et découverts bancaires)
(31 décembre 2012)



La majeure partie de la dette (91,3%) 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 tirages court terme réalisés sur l'exercice 2012 n'ont pas été couverts, les taux étant restés à des niveaux historiquement bas.

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



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)

31/12/2012	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		851,9	29,3	481,3	(29,3)	370,6		433,3	(29,3)	803,9
Plus de 1 an et moins de 5 ans			77,1	2 296,2	(77,1)	(2 296,2)		1 568,2	(77,1)	(728,0)
Plus de 5 ans			282,2	223,0	(282,2)	(223,0)		311,6	(282,2)	88,7
Total		851,9	388,5	3 000,5	(388,5)	(2 148,5)		2 313,1	(388,5)	164,5

* 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, d'une durée légèrement inférieure est de 2,9 ans ; cela s'explique en partie par le fait que le crédit moyen terme de 625 millions d'euros n'a été couvert que partiellement.

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 négatif sur les fonds propres de 18,6 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 39,8% au 31 décembre 2012 (contre 40% au 31 décembre 2011).

Pour rappel, le LTV au 31 décembre 2011 corrigé de l'ouverture du capital d'Icade Santé était de 36,3%. L'augmentation par rapport à ce niveau s'explique pour l'essentiel par le montant des investissements et par la distribution du dividende qui n'ont été que partiellement compensés par les cash-flows de la période.

La légère baisse par rapport au 31 décembre 2011 s'explique à hauteur de plus de 0,5% par la hausse de la dette nette et pour 0,7% par la hausse de la valeur du Patrimoine réévaluée.

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

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).

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, et de la valeur des actifs PPP, le ratio LTV ajusté s'établit à 37,2% au 31 décembre 2012.

2. Ratio de couverture des intérêts

Le ratio de couverture des intérêts par le résultat opérationnel (corrigé des amortissements) ressort à 3,52x sur l'exercice 2012. Ce ratio est en baisse par rapport aux niveaux des années précédentes (3,77x en 2011), compte tenu de la baisse du résultat opérationnel sur l'année et de la hausse des intérêts. Ramené à l'Excédent Brut Opérationnel, ce ratio ressort à 3,58x.

RATIOS FINANCIERS	31/12/2012	31/12/2011
Dettes financières nettes / Patrimoine réévalué hors droit (LTV)	39,8% / 38,4% ⁽¹⁾	40,0%
Dettes financières nettes / Patrimoine réévalué y compris valeurs sociétés promotion et services (LTV ajusté)	37,2%	37,4%
Ratio de couverture des intérêts par le résultat opérationnel (ICR)	3,52x	3,77x

⁽¹⁾ LTV retraité des actifs sous promesse

3. Tableau de suivi des covenants

		Covenants	31/12/2012
LTV ⁽¹⁾	Maximum	< 45% < 50% et < 52%	39,8%
ICR	Minimum	> 2	3,52x
Contrôle CDC ⁽²⁾	Minimum	34% / 50% - 51%	55,57%
Valeur du Patrimoine Foncier ⁽³⁾	Minimum	> 3 milliards d'euros > 4 milliards d'euros > 5 milliards d'euros	6,8 milliards d'euros
Ratio dettes des filiales / Dette brute consolidée	Maximum	33%	16,52%
Sûretés sur actifs	Maximum	< 20% du patrimoine foncier	8,4% ⁽⁴⁾

(1) Environ 33% de la dette concernée par un covenant sur LTV a pour limite 52%, 62% de la dette a pour limite 50% et les 5% restant l'étant pour une limite à 45%

(2) Environ 84% de la dette concernée par un covenant sur la clause de changement de contrôle CDC a pour limite 34% et les 16% restant l'étant pour une limite à 50%-51%

(3) Environ 56% de la dette concernée par un covenant sur la Valeur du Patrimoine Foncier a pour limite 3 milliards d'euros, 7% de la dette a pour limite 4 milliards d'euros et les 37% 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 31 décembre 2012.

V - PERSPECTIVES

Icade entend poursuivre au cours des années à venir la matérialisation des axes d'amélioration de son cash-flow net courant qui reposent notamment sur :

- La poursuite de la commercialisation du patrimoine existant ou qui sera livré en 2013 ;
- Le développement des projets majeurs sécurisés localisés dans ses parcs tertiaires qui caractérisent la volonté d'Icade de s'appuyer sur l'expertise de l'activité promotion tertiaire pour développer des opérations génératrices de cash-flows futurs et créatrices de valeur à moyen terme ;
- L'accélération de la mise en œuvre de la politique de diversification des sources de financement permettant la poursuite de la réduction du coût moyen de la dette ;
- La poursuite du développement d'Icade Santé, en capitalisant sur la confiance que lui ont accordée plusieurs grands investisseurs institutionnels français au travers des augmentations de capital réalisées en 2012 sur la base de l'ANR. Icade va financer les acquisitions d'actifs et de portefeuilles à venir, en conservant une contribution de cette classe d'actifs à son cash-flow inchangée et en mutualisant les coûts de gestion ;
- A plus long terme, le positionnement d'Icade s'appuiera sur l'important potentiel que représente le développement de ses parcs tertiaires autour de Paris notamment dans le cadre du projet du Grand Paris. La maîtrise de ses réserves foncières uniques permettra d'offrir une gamme complète de produits pour les utilisateurs dont le développement sera rythmé par les besoins du marché.

C'est dans ce cadre que s'inscrit le projet de rapprochement avec Silic qui va permettre à Icade de se positionner comme leader du secteur des foncières tertiaires françaises, de renforcer son statut boursier tout en conservant une structure financière solide.